Bibliothek der Königsberger Handelshochschule

BANK-ARCHIV

Zeitschrift

für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. Dr. Riesser, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Bankdirektor Geh. Justizrat Dr. A. Braun, Berlin; Geh. Regierungsrat Professor Dr. Gustav Cohn, Göttingen; Ludwig Delbrück, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat Heinrich Dove, M. d. R., Berlin; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. Helfferich, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Dr. Franz Klein, Justizminister a. D., Wien; Wirkl. Geh. Rat Dr. R. Koch, vorm. Präsident des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Professor Dr. Julius Landesberger, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. Lexis, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. von Lumm, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. Neukamp, Leipzig; Staatsminister a. D. Jhr. Rochussen, Haag; Staatsminister a. D. Professor Dr. Scharling, Kopenhagen; Max Schinckel, Hamburg; Dr. Ernst Schuster, barrister-at-law, London; Professor Dr. Heinrich Waentig, Halle a. S.

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr. 3, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Lützowstrasse 107/8 zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

Verantwortlicher Redakteur:

Rechtsanwalt Max Wittner, Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, Berlin NW 7, Dorotheenstr. 3.

Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Lützowstrasse 107/108.

IX. Jahrgang. Berlin, 1. Dezember 1909. Nummer 5.

Inhalts-Verzeichnis.

Statistik der Geschäftsergebnisse der deutschen Aktiengesellschaften im Jahre 1907/08.

Von Geh. Oberregierungsrat Prof. Dr. W. Lexis, Göttingen.

Die Statistik der Aktiengesellschaft bietet den einzigen Weg dar, um zu einer genügenden Einsicht in den inneren wirtschaftlichen Aufbau und die geschäftlichen Ergebnisse der grossen Untersuchungen zu erlangen. Privatunternehmungen, die als solche nicht zu öffentlicher Rechnungslegung verpflichtet sind, haben selbstverständlich keine Neigung, über ihr Kapital, ihre Schulden, ihre Abschreibungen, ihren Gewinn usw. Auskunft zu erteilen und wenn auch einzelne aus besonderen Anlässen Mitteilungen dieser Art machen, so sind dies nur Ausnahmen, aus denen sich keine Typen von allgemeinerer Gültigkeit ableiten lassen. Die Aktiengesellschaften dagegen haben nach gesetzlicher Vorschrift nach Ablauf jedes Geschäftsjahres eine Bilanz, eine Gewinn- und Verlustrechnung und einen Geschäftsbericht zu veröffentlichen, und da diese Gesellschaften in Deutschland nach Tausenden zählen, so liefern sie ein Material, aus dem sich ein Gesamtbild der produktiven Verwertung eines enormen Kapitals in allen Zweigen der Industrie, des Handels und des Verkehrs ableiten lässt. Allerdings sind nur die Bilanzen im wesentlichen gleichmässig aufgestellt. In der Bestimmung des Reingewinnes oder Verlustes finden sich bei den einzelnen Gesellschaften schon erhebliche Unterschiede und vollends sind die in den Geschäftsberichten enthaltenen statistischen Mitteilungen in sehr verschiedenem Grade reichlich oder sparsam. Hier wäre dringend die Nachahmung des Beispiels einiger Gesellschaften zu wünschen, die die Menge und den Verkaufswert des Jahresprodukts, die durchschnittliche Zahl der beschäftigten Arbeiter und die Summe der jährlich bezahlten Löhne angeben. Man würde auf diese Art wichtige Aufschlüsse über die gegenseitigen Beziehungen von Kapitel und Arbeit erlangen. Vorerst wird man sich indes mit der statistischen Bearbeitung der Bilanzen und der Gewinnergebnisse begnügen müssen.

Zunächst handelte es sich für das Deutsche Reich um eine Statistik des Bestandes der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien an einem bestimmten Tage. Eine solche wurde von dem Kaiserlichen Statistischen Amt zuerst für den 31. Dezember 1906 aufgestellt und dann auf Grund eines Bundesratsbeschlusses am 30. September 1909 nochmals und zwar durch direkte Erhebungen bei den Registergerichten aufgenommen. Die Gesellschaften wurden dabei hauptsächlich gruppiert nach ihrem nominellen Aktienkapital, mit Unterscheidung auch der etwaigen Vorzugsaktien, nach ihren Zweck, wobei auch die nicht erwerbstätigen ausgesondert wurden, und nach ihrer Stellung als „tätige" oder „nicht tätige", indem unter den letzteren die in Liquidation oder Konkurs befindlichen verstanden wurden.

An die Bestandsstatistik schloss sich dann die Bewegungsstatistik, die die Aufgabe hat, die Entstehung und Beendigung der Gesellschaften zu verfolgen, mit Berücksichtigung auch der Kapitaländerungen und der Umwandlungen aus anderen Unternehmungsformen. Diese

Statistik ging von der ersten Bestandsstatistik, also vom 1. Januar 1907 aus und wird fortlaufend in den „Vierteljahrsheften zur Statistik des Deutschen Reichs“ — seit 1908 vierteljährlich — veröffentlicht.

Die dritte Erhebungsreihe umfasst die Statistik der Geschäftsergebnisse der deutschen Aktiengesellschaften, und mit deren Veröffentlichung ist jetzt (in einem Ergänzungsheft zu den Vierteljahrsheften für 1909) für das Jahr 1907/08 der Anfang gemacht worden. Die Einzelheiten des Verfahrens wurden auf Konferenzen der Vertreter der amtlichen Statistik der deutschen Bundesstaaten festgestellt, und zwar konnte man sich im wesentlichen an das für die Statistik der preussischen Aktiengesellschaften bereits seit einigen Jahren angenommene Schema halten. Als Material wurden in erster Linie die gesetzlich vorgeschriebenen Bekanntmachungen im „Reichsanzeiger“ benutzt, die jedoch vielfach durch Rückfragen bei den Gesellschaften ergänzt wurden.

Die Erhebungen erstreckten sich nur auf die „tätigen“ reinen Erwerbsgesellschaften, deren Zahl (mit Einschluss der Kommanditaktiengesellschaften) am 30. Juni 1908, dem letzten Tage des Berichtsjahrs, 4578 betrug. Neben diesen gab es 365 Gesellschaften in Liquidation oder Konkurs und 325 Gesellschaften, die ausgeschieden wurden, weil sie satzungsgemäss keine Dividende oder nur eine solche von beschränkter Höhe verteilen, oder überhaupt keinem wirtschaftlichen Zweck dienen, oder wie die Nebenleistungsgesellschaften nach § 212 HGB. und die Kartelle oder Syndikate eine besondere Stellung einnahmen.

Bei der Ermittlung der Rentabilität der Aktiengesellschaften fragt es sich nun einerseits, was als Gewinn einer Gesellschaft anzusehen und auf welches Kapital dieser Gewinn zu beziehen sei. Ueber beide Fragen bestehen manche Meinungsverschiedenheiten, jedoch ist über die zweite leichter ein Einverständnis zu erzielen und die vom Reichsstatistischen Amt angenommene Berechnungsweise dürfte ziemlich allgemeine Zustimmung finden. Es ist zu unterscheiden zwischen dem Kapitalgewinn der Gesellschaft und dem der Aktionäre. Für die Bestimmung des Prozentsatzes des letzteren kommt lediglich das dividendenberechtigte Aktienkapital, das aus dem eingezahlten Kapital besteht mit Zuziehung eines Teils des innerhalb des Bilanzjahres etwa neu ausgegebenen Kapitals, der dem Bruchteil des Jahres entspricht, seit dem dieses Kapital dividendenberechtigt geworden ist. Das für die Gesellschaft als solches in Betracht kommende „Unternehmungskapital“ umfasst ausser dem dividendenberechtigten Kapital auch alle „echten“ Reserven, die nicht bloss Korrektivposten sind, wie in der Regel die Delkredereresreserven und auch nicht, wie meistens die Pensions- und Unterstützungsfonds, besonders angelegt und verwaltet werden, sondern als wirksames Kapital in dem Geschäftsbetrieb mit verwendet werden. Auch die „stillen“ Reserven, die durch zu hohe Abschreibungen oder durch zu niedrige Taxierungen von Vermögensstücken entstehen, wären prinzipiell hier mit in Rechnung zu bringen, da dies aber praktisch nicht ausführbar ist, so muss man davon absehen.

Man könnte nun aber auch das Unternehmungskapital der Gesellschaft von dem dauernd bei ihr angelegten Kapital unterscheiden, das ausser jenem auch die festverzinslichen, von der Gesellschaft durch Ausgabe von Obligationen oder auf Grund von Hypotheken aufgenommenen Schulden einschliesst. Auch diese fremden Gelder tragen ebenso wie das Aktienkapital zur Erzielung des abstrakt betrachteten Kapitalgewinnes bei und bei einigermassen günstigem Geschäftsgang wird die Gesellschaft einen Ueberschuss über die zu zahlenden Zinsen beziehen, wodurch sich ihr eigener Gewinn erhöht. Die Pfandbriefe der Hypothekenbanken sind jedoch hier auszuschliessen, sie nehmen eine besondere Stellung ein, weil der Geschäftsbetrieb dieser Banken gerade darin besteht, dass sie Hypotheken erwerben und Pfandbriefe dafür ausgeben. Noch weniger gehören die Depositenschulden der Kreditbanken hierher. Sie haben einerseits gar nicht den Charakter dauernder Schulden und andererseits bildet wieder die Annahme solcher Einlagen und die Weiterbegebung derselben mit höherer Verzinsung einen Zweig des Kreditvermittlungsbetriebs der Banken. In der vorliegenden Statistik sind die festen Schulden der Gesellschaften mit verzeichnet, jedoch werden sie nicht mit dem Unternehmungskapital zusammen zu dem Gewinn in Beziehung gebracht.

Was nun den Gewinn der Aktionäre betrifft, so bestimmt er sich einfach durch die Dividendensumme, die für die Stamm- wie für die Vorzugsaktien ausgezahlt wird. Die sonstigen Vorteile, die die Aktionäre geniessen, wie Gründer- oder günstige Bezugsrechte können in der Statistik nicht mitgerechnet werden. Die Dividende wird prozentmässig auf das eingezahlte Kapital bezogen; wie sich aber das von den Aktionären angelegte Kapital verzinst, hängt natürlich von dem Kurse ab, zu dem sie ihre Papiere erworben haben. Die vorliegende Statistik geht auf diese Frage nicht ein, und es wäre ja auch sehr schwierig und umständlich, die Aktien etwa nach ihren Kursen am Anfang oder am Ende des Berichtsjahres stufenweise zu gruppieren und die durchschnittliche Verzinsung für jede Gruppe zu berechnen. Immerhin könnte man vielleicht für eine Anzahl besonders bedeutender Gesellschaften aus allen Zweigen eine solche Berechnung im einzelnen vornehmen.

Der Gewinn der Gesellschaft enthält ausser der Dividendensumme noch andere Bestandteile, wie auch die Verluste unmittelbar sie allein treffen. Man geht am besten von der Erwägung aus, dass die Gesellschaft als auf eigene Rechnung und Gefahr wirtschaftende Unternehmerin den ganzen Kapitalgewinn im weiteren Sinne des Wortes bezieht und diesem gegenüber stehen einesteils das Einkommen, das Arbeiter und Angestellte durch unselbständige, nämlich für fremde Rechnung geleistete Arbeit erlangen und andernteils die sachlich bedingten sonstigen Produktions- und Geschäftskosten. Demnach gehören unzweifelhaft zum Kapitalgewinn: die an echte Reservefonds überwiesenen Beträge und die auf neue Rechnung vorgetragenen Summen, während dagegen die aus dem Vorjahre übernommenen Vorträge nicht im Berichtsjahr verdient sind. Vorgetragene Verluste sind in entsprechender Weise als negative Posten zu behandeln. Ferner sind die Tantiemen und sonstigen Vergütungen der Mitglieder des Aufsichtsrats zum Kapitalgewinn zu rechnen, denn die Aufsichtsräte sind nicht einfach Angestellte, sondern sie sind mit der selbständigen Vertretung der Interessen der Gesellschaft beauftragt. Einigermassen zweifelhaft kann der Charakter des Einkommens der selbständig disponierenden Geschäftsleiter der Gesellschaften erscheinen. Sie sind zwar formell Angestellte, üben aber eine Funktion aus, die in der Einzelunternehmung dem selbsttätigen Inhaber zufällt. Sie haben den Kapitalgewinn hereinzubringen und ihr Erwerbseinkommen steht daher mit diesem in einem näheren Zusammenhange, nicht nur durch die ihnen zustehende Gewinnbeteiligung, sondern auch durch die Bemessung ihres festen Gehalts, das im allgemeinen mit der Grösse des von ihnen verwalteten Kapitals und der ihnen anvertrauten Interessen zunimmt. Man wäre daher wohl berechtigt, Gehalt und Tantieme der Geschäftsleiter der Gesellschaften ebenfalls als Teil des Kapitalgewinnes zu

betrachten. Dagegen fallen die den übrigen Angestellten zugewiesenen Gewinnteile und Belohnungen, die Zuwendungen an Pensions- und Unterstützungskassen, die Aufwendungen für Arbeiterwohlfahrtseinrichtungen direkt oder indirekt in das Einkommen der unselbständigen Arbeitnehmer, sie sind Ergänzungen der Gehälter und Löhne, wenn sie auch erst nachträglich und in wechselndem Betrage aus dem Gewinnüberschuss entnommen werden. Rückstellungen für wahrscheinliche Verluste und Abschreibungen gehen ebenfalls von dem Gewinne ab; soweit sie aber über die wirkliche Grösse der Verluste und der Abnutzungen hinausgehen, bilden sie einen Vermögenszuwachs, der eigentlich dem Reingewinn zuzurechnen wäre. Dasselbe gilt von den aus den laufenden Einnahmen gedeckten Zugängen zum Gebäudekonto, Maschinenkonto und anderen Aktivposten.

Aus diesen Elementen nebst der Dividendensumme würde sich der vollständige Gewinn — oder unter Umständen auch der Verlust — der Gesellschaft ergeben, der nun auf das Unternehmungskapital zu beziehen wäre, um den Prozentsatz des Geschäftsgewinnes der Gesellschaft festzustellen. Dieser Satz entspricht aber nur dann dem in dem Unternehmen erzielten abstrakten Kapitalgewinn, wenn dieses ausschliesslich mit eigenem Kapital arbeitet und keine dauernden Kapitalschulden aufgenommen hat. Ist dies aber der Fall, so ist unter günstigen Umständen der Prozentsatz des Geschäftsgewinnes höher, als der des Gewinnes aus dem gesamten wirksamen Kapital. Der letztere aber wird berechnet, indem man die gezahlten Schuldzinsen zu dem Geschäftsgewinn addiert und die Summe in Prozenten des zusammengefassten Unternehmungs- und Schuldkapitals ausdrückt.

Die oben angeführten Elemente des Reingewinnes der Gesellschaften lassen sich statistisch zum Teil gar nicht erfassen, und man wird sich daher auf die deutlich zutage liegenden beschränken müssen. Die vorliegende Statistik weicht aber in einem Punkt von den oben dargelegten Anschauungen ab: sie rechnet nicht nur die Tantiemen der Aufsichtsräte und der Geschäftsleiter, sondern auch die Gratifikationen für Angestellte und Arbeiter und die Zuwendungen an Pensions- und sonstige Wohlfahrtsfonds zum Reingewinn. Meines Erachtens betrifft aber die wichtigste Frage die Höhe des Kapital- und Unternehmergewinns der Gesellschaft im Gegensatz zu dem Einkommen der unselbständig, für Rechnung der Gesellschaft beschäftigten Personen. Die Aufsichtsräte sind Vertreter und in der Regel auch Mitglieder der Gesellschaft und sie beziehen für ihre Leistungen aus dem gesamten Kapitalgewinn eine besondere Vergütung; hinsichtlich des Einkommens der Geschäftsleiter kann man zweifelhaft sein, aber die Zuwendungen an die unselbständigen Angestellten und Arbeiter sind entschieden kein Kapitalgewinn, sondern sie werden aus dem Gewinnüberschuss vor Feststellung des Kapitalgewinns ausgeschieden und bewirken eine Verminderung des letzteren.

Es möge nun auch eine Uebersicht der wichtigsten Ergebnisse dieser statistischen Aufnahme angeschlossen werden. Die 4578 reinen Erwerbsgesellschaften, auf die sie sich bezieht, hatten am Ende ihrer in das Berichtsjahr fallenden Bilanzjahre ein dividendenberechtigtes Aktienkapital von 12 664 Mill. M. Es wurden nur auf 11 119 Millionen wirklich Dividenden ausbezahlt, bei der Berechnung der durchschnittlichen Rentabilität ist jedoch die erstere Summe zugrunde zu legen, da auch das Kapital mit der Dividende 0 mit zu berücksichtigen ist. Die Zahl der überhaupt keine Dividende, auch nicht für die Vorzugsaktien, verteilenden Gesellschaften betrug 1135, also 25,2 pCt. der Gesamtzahl. Die Dividendensumme belief sich auf 1022,6 Mill. M., also auf 8,1 pCt. des dividendenberechtigten Kapitals. Mit Jahresverlust — nach Ausscheidung der Gewinn- und Verlustvorträge aus dem Vorjahre — hatten 598 Gesellschaften mit 755,8 Millionen Kapital gearbeitet, und zwar belief sich der Verlust auf 74,4 Millionen. Man ist berechtigt, diesen Betrag von der obigen Dividendensumme abzuziehen, um den aus dem Geschäftsjahre stammenden durchschnittlichen Gewinnsatz der Aktionäre zu erhalten, der sich demnach auf 7,5 pCt. stellt.

Das die echten Reserven mit einschliessende Unternehmungskapital der Gesellschaften betrug insgesamt 12 664 + 2660 = 15 324 Mill. M. Den gesamten Jahresgewinn nach ihrer Auffassung desselben berechnet die Statistik zu 1351 Millionen und nach Abzug des Jahresverlustes zu 1280 Millionen. Der Mehrgewinn macht demnach 8,4 pCt. des Unternehmungskapitals aus. Das bei den Gesellschaften dauernd angelegte Schuldkapital bezifferte sich auf 4040 Mill. M., von denen 1127 Millionen durch Hypotheken gesichert waren. Nimmt man an, dass diese Summe durchschnittlich mit $4^1/_2$ pCt. zu verzinsen ist und addiert man die Zinsen im Betrag von 181,8 Millionen zu der Nettogewinnsumme des Jahres, so entfällt auf ein Unternehmungs- und Obligationenkapital von 19 364 Mill. M. im ganzen ein Reingewinn von 1461 Millionen oder 7,4 pCt.

Es ergibt sich also, dass der durchschnittliche Gewinnsatz sowohl für das dividendenberechtigte Kapital der Aktionäre, wie für das Unternehmungskapital der Gesellschaften sich in der Nähe von 8 pCt. findet. Man darf daher auch wohl erwarten, dass die Prozentsätze der Dividenden sowohl für die Mehrheit der Gesellschaften als auch für den grössten Teil des dividendenberechtigten Aktienkapitals sich nicht allzuweit nach unten und nach oben von 8 entfernen. Dies wird denn auch durch die Statistik bestätigt. Von 3356 Gesellschaften, die auf ihre Stammaktien Dividenden ausschütteten, gaben 1957 oder 58 pCt. 4 bis 10 pCt., 631 (19 pCt.) weniger als 4 und 768 (23 pCt.) mehr als 10 pCt. Noch bestimmter tritt die Konzentrierung der Fälle in der Umgebung des Mittelwerts hervor, wenn die Dividenden nach dem zugehörigen Aktienkapital gruppiert werden, was ohne Zweifel die richtige Methode ist: von dem gesamten dividendenbeziehenden Aktienkapital wiesen 66 pCt. Dividenden von 4 bis 10 pCt. auf, während 8 pCt. weniger als 4 und 26 pCt. mehr als 10 pCt. ergaben. Bei den einzelnen Gewerbegruppen finden sich natürlich erhebliche Verschiedenheiten in der Verteilung der Dividendensätze. Gewissermassen typisch zeigt sie sich bei den Banken: 65,7 pCt. des Kapitals haben Dividenden von 6 bis 10 pCt., 25,5 pCt. weniger als 6 und 8,8 pCt. mehr als 10 pCt. Bei den Versicherungsgesellschaften dagegen haben 68,9 pCt. des Kapitals Dividenden von mehr als 10 pCt. Es erklärt sich dies daraus, dass die Dividende auf das eingezahlte Kapital bezogen wird, das nur 10 bis 25 pCt. des Nominalkapitals beträgt, während der in Wechseln oder Schuldverschreibungen hinterlegte Rest doch ebenfalls mit haftet.

Mit dieser Veröffentlichung ist eine sehr dankenswerte Grundlage der Statistik der Geschäftsergebnisse der deutschen Aktiengesellschaften geschaffen. Ihren vollen Wert aber wird sie erst erlangen, wenn gleichartige Erhebungen für ein Reihe von Jahren vorliegen und dadurch die Möglichkeit gegeben ist, auch den Einfluss der veränderlichen volkswirtschaftlichen Konjunkturen auf die Lage und die Erfolge der Aktiengesellschaften zu beurteilen.

Hebung der mittelständischen Kreditnot.

Von **Ernst Just**, Berlin, Generalsekretär der Deutschen Mittelstandsvereinigung.

In Nr. 3 des laufenden Jahrgangs dieser Zeitschrift S. 37 hat Herr Friedrich Thorwart in dankenswerter Weise die Bedeutung des geschäftlichen und gewerblichen Mittelstandes für unsere Volkswirtschaft gewürdigt und auf das Interesse des deutschen Bankiergewerbes an seiner Erhaltung hingewiesen. In der Annahme, dass es den Lesern dieser Zeitschrift nicht unwillkommen sein wird, zu erfahren, wie man sich in mittelständischen Kreisen zu den an der angeführten Stelle erörterten Fragen stellt, folge ich gern der freundlichen Aufforderung des Herrn Herausgebers, mich zu dem obigen, das Bankgewerbe und den Mittelstand gleich nahe angehenden Thema auch meinerseits zu äussern.

Als vor fünf Jahren in der Tonhalle zu Berlin die Deutsche Mittelstandsvereinigung gegründet wurde, wies der Landtagsabgeordnete Hammer auf eine Frage hin, die sich seitdem als die wichtigste in der Mittelstandsbewegung erwiesen und überall in den Vordergrund gedrängt hat, die Frage einer Verbesserung der mittelständischen Kreditverhältnisse. Bezeichnend ist, dass auch das Bulletin de l'institut international pour l'étude du problème des classes moyennes schon im November 1908 über den II. Internationalen Mittelstandskongress in Wien sagt: „La section du Crédit qui devait être la principale, dans la pensée des organisateurs du Congrès, réunit le plus grand nombre d'auditeurs.“

Dass die Kreditfrage den Veranstaltern tatsächlich die wichtigste gewesen ist, beweisen die Anstrengungen, die seitdem in Belgien, dem Sitz des Verbandes, gemacht worden sind. Das jüngste Bulletin desselben bringt die Nachricht, dass dort zwei Gesetzesvorlagen zur Hebung der mittelständischen Kreditnot eingebracht wurden, die einander unterstützen: ein Entwurf zu einem Gesetz über Einrichtung und Dotierung einer Zentralkasse für kleingewerblichen Kredit und ein solcher zur Hinderung des kleingewerblichen Borgunwesens.

Wenn es in einer Denkschrift der auf Grund königlicher Order von 1902 bestellten Kommission für die Interessen der Kleinbürger, in welcher die Einrichtung einer solchen Zentralkasse vorgeschlagen wurde, heisst: Sur le principe, tout le monde est d'accord; le crédit étant l'âme des affaires, sa bonne organisation est indispensable à l'autonomie économique des classes moyennes ..., so findet sich das belgische Vorgehen wiederum in Uebereinstimmung mit den auf dem II. Internationalen Kongress aufgestellten Grundsätzen, die in folgendem Beschluss ihren Ausdruck fanden:

„I. Der Kongress hält es für wünschenswert, dass die im kleingewerblichen Kredit- und Zahlungswesen herrschenden Uebelstände, insbesondere die Kreditnot und das Borgunwesen, zunächst auf dem Wege der genossenschaftlichen Selbsthilfe, nötigenfalls auch durch staatliche Massnahmen und gesetzliche Bestimmungen gehoben werden.“

II. Zur Erreichung dieses Zieles empfiehlt der Kongress:

„1. Förderung der kaufmännischen Bildung des Handwerkers;
2. Administrative, eventuell gesetzliche Reform der bestehenden gewerblichen Kreditgenossenschaften, Beseitigung der Gebrechen und Auswüchse derselben, Neuerrichtung solcher Genossenschaften;
3. Gründung und Vermehrung der gemeinsamen wirtschaftlichen Unternehmungen der Gewerbetreibenden (Werk-, Maschinen-, Rohstoff- und Magazingenossenschaften);
4. Errichtung von Kreditkassen, welche von öffentlichen Körperschaften verwaltet werden, für wirtschaftlich tiefer stehende Gebiete;
5. Errichtung eines Zentralbureaus für die belehrende und kontrollierende Tätigkeit auf dem Gebiete des gewerblichen Kreditwesens;
6. Heranziehung von Sparkassen und ähnlichen Instituten zur intensiveren Pflege des gewerblichen Kredites;
7. Ueberleitung der regellosen Notstandsunterstützungen, ferner der ephemären und missbräuchlichen Kreditvereinsgebilde und organisierten Krediteinrichtungen;
8. Bereitstellung öffentlicher Geldmittel in der Form von Zentralinstituten.“

„III. Der Kongress empfiehlt weiteres den Regierungen und Interessenten zum Studium die Fragen, ob und in welchen Fällen der gewerbliche Kredit durch die Eskomptierung offener Buchforderungen, durch die Erlassung eines Gesetzes über Warenschuldanerkenntnisse, durch die Errichtung gemeinnütziger Rabattsparvereine, Barzahlung der Fakturen und ähnliche Mittel, ferner durch die gesetzliche Regelung der gewerblichen Konditionskartelle wirksam gefördert werden könne.“

Wie man sieht, ist auch in Wien die Einrichtung staatlich dotierter mittelständischer Zentralkreditinstitute mit der Steuerung des Kreditunwesens im Mittelstande als ein Problem behandelt worden. Eine andere Auffassung ist auch unmöglich. Die Kreditnot des Mittelstandes kann nur gehoben werden, wenn ihre beiden Ursachen verschwinden: der Borgunfug, der dem gewerblichen Mittelstand das Kapital entzieht, und der Mangel geeigneter Einrichtungen, die ihm, in erforderlichem Masse, Kapital zuführen.

Es ist nicht nötig, auf die Schädlichkeit des leidigen Borgunwesens für den gewerblichen Mittelstand näher einzugehen. Alle Tageszeitungen sind davon voll. Bekannt sind auch die Mittel, die man dagegen vorgeschlagen hat, dass die Kleinkaufleute und Handwerker ihren Kunden fleissig Rechnungen schicken und den Säumigen Verzugszinsen in Anrechnung bringen sollen. Die Kleinkaufleute und Handwerker! — als ob sie etwas auszurichten vermöchten, wo sie Tag und Nacht nur von einer Sorge beherrscht werden: sich ihren Kundenkreis zu erhalten. Mehr Vorteil versprechen schon die Versuche, die z. B. einzelne Handwerkskammern mit Druckformularen, Zirkularbriefen usw., die sie den einzelnen Handwerksmeistern zur Verfügung stellten, gemacht haben, um die Privatkundschaft zu überzeugen, dass die gesamte Handwerkerschaft pünktliche Zahlungsweise einführen will.

In Belgien, wie schon bemerkt, hat man (nach Vorangang Luxemburgs) einen andern Weg eingeschlagen. Man hat sich nicht an die „Gläubiger wider Willen“, sondern an die gedankenlosen Schuldner und an die Gesetzgebung gewandt. Die Schuldner rührte man an Ehre und Gewissen, indem man ihnen Aufklärung darüber gab, welche Schädigungen der kleinen Geschäftsleute und der Allgemeinheit aus solchem Kreditmissbrauch im Kleinverkehr entständen, und man gründete einen „Belgischen Nationalverband zur Förderung der Barzahlung“. Auf die gesetzgebenden Faktoren wirkte man ein, indem man folgendes Gesetz in Vorschlag brachte:

Art. 1. Falls keine besonderen Abmachungen getroffen werden, sind die ausstehenden Forderungen für Lieferungen seitens der Kleinkaufleute und Arbeiten und Leistungen seitens der Handwerker einen Monat nach zugestellter Rechnung oder eines Rechnungsauszuges einklagbar.

Wird am Verfalltage keine Zahlung geleistet, so sind die Gläubiger berechtigt, vierteljährlich von der Gesamtsumme $1^1/_2$ pCt. Zinsen zu beanspruchen.

Art. 2. Diese Verfügung hat jedoch nur dann Geltung, wenn der Lieferant ihrer auf der Rechnung oder dem Rechnungsauszuge ausdrücklich Erwähnung tut.

Ferner hat er als Beweis für die Erfüllung

dieser Formalität die Rechnung in ein Kopierbuch einzutragen und den Wortlaut des Artikels 1 auf den Abschnittstreifen der Fakturen in einem besonderen Register unterzubringen.

Art. 3. Auf Lieferungen und Arbeiten, die ausserhalb des Bereiches des Kleinverkehres liegen, finden die vorliegenden gesetzlichen Bestimmungen keine Anwendung.

Dieser Gesetzesvorschlag hat alle Aussicht auf Annahme, nachdem in Luxemburg der folgende Gesetzentwurf, nur mit ganz geringen Aenderungen, bereits Annahme gefunden hat:

Art. 1. Die Kaufleute und Handwerker werden ermächtigt, von ihren Schuldforderungen, die sich auf den Detailverkauf und auf Arbeitslieferungen beziehen, gemeint sind natürlich die wirklichen und tatsächlichen Unkosten, 2 pCt. Zinsen zu fordern und zwar nach Ablauf des dritten Monats nach erfolgter Lieferung.

Art. 2. Diese Zinsen sind jedoch nur dann berechtigt, wenn der Kaufmann oder der Handwerker seinem Schuldner im gleichem Monate der Lieferung eine genaue Rechnung zugeschickt und den Empfang derselben bestätigt erhalten hat; gleichzeitig muss die Rechnung die Textwiedergabe des Art. 1 dieses Gesetzes enthalten. Diese Verpflichtung stützt sich auf das allgemeine Landrecht.

Art. 3. Diese Gesetzesbestimmungen jedoch haben keine Gültigkeit in bezug auf die Lieferungen und die Arbeiten, die dem Schuldner zu Industrie- oder Handelszwecken gemacht worden sind.

Wenn auf die Wirkung solcher Gesetze auch nicht allzu grosse Hoffnung gesetzt werden kann, weil die Kleingewerbetreibenden immer Bedenken tragen werden, von ihrem Recht gegen ihre Kundschaft Gebrauch zu machen, so gewähren sie doch immerhin eine moralische Unterstützung. Auf jeden Fall muss auf ihre Einführung hingestrebt werden.

Indessen ist damit die Kreditnot des mittelständischen Geschäftsmannes nicht beseitigt. Denn sie besteht ja darin, dass er Geld braucht. Der Grosshändler und Industrielle geht in solchem Falle zu seiner Bank. Der Angehörige des Mittelstandes kann von Kasse zu Kasse laufen, von Bekannten zu Bekannten gehen —, wenn er nicht Werte besitzt, auf die auch ein Privatmann bereitwillig bares Geld erhält, so wird er nirgends Hilfe finden.

Die Not hat deshalb zur Gründung von mittelständischen Kreditgenossenschaften geführt, in denen sich die Mitglieder untereinander beizustehen versuchen. Aber auch in bezug hierauf ist die stehende Rede: „Viele Nullen ergeben immer wieder nur eine Null.“ Wenn nicht das Grosskapital oder der Staat solche Genossenschaften für den Anfang mit Mitteln genügend ausstatten, dann wird immer wieder nur Enttäuschung für den mittelständischen Gewerbetreibenden herauskommen. Denn wenn mit dem obigen auch nicht gesagt sein soll, dass die Teilnehmer einer solchen Genossenschaft alle Nichtsbesitzende sind, so leuchtet doch ohne weiteres ein, dass dieselben mehr oder weniger alle in der gleichen Lage sind. Der Detaillist hat eine dringende Warenrechnung zu begleichen und der Handwerker eine Kaution zu hinterlegen, der Hausbesitzer einen Mietsausfall auszugleichen und der Gastwirt eine Brauereischuld abzutragen. Es werden wenige einer mittelständischen Kreditgenossenschaft beitreten, die nicht heute oder morgen von dieser Einrichtung ausgiebigsten Gebrauch zu machen gedenken.

Auf der zweiten Generalversammlung der Deutschen Mittelstandsvereinigung, die 1905 in Frankfurt a. M. abgehalten wurde, wurde darum auf die Notwendigkeit der Einrichtung solcher Kreditgenossenschaften vom Herrn Abgeordneten Hammer wiederholt hingewiesen und die Vorteile derselben, die auch wir anerkennen und darum in ihren Hauptpunkten anführen wollen, den Teilnehmern deutlich vor Augen gestellt.

Herr Abgeordneter Malermeister Hammer führte aus:

Der Mittelstandsangehörige geniesst aus Kreditgenossenschaften folgende Vorteile.

1. Vor allem Erziehung zu dem Grundsatze: Leihe Geld und bezahle die Waren bar.
2. Dadurch Unabhängigkeit dem Lieferanten gegenüber. (Man erhält billigere Waren (Prozente), zum Teil auch bessere Waren, und werden dieselben auch prompter geliefert.)
3. Sofortige Geldhilfe in Not (z. B. bei Lohnzahlungen, wenn die Kunden nicht Wort hielten, oder bei Wechselverlegenheiten usw.)
4. Kein demütigendes Bitten um ein Darlehen.
5. Bares Geld für gute Diskontwechsel.
6. Zessionen von Rechnungen. (Gegenüber böswilligen Auftraggebern ein sehr wirksames Mittel.)
7. Baugelder gegen Hypothekenverpfändung. (Dadurch Befreiung von dem verderblichen Damnozahlen, aber keine Hypothekenbeleihung an sich.)
8. Nachlassregulierungen für verstorbene Mitglieder.
9. Nutzbarer Kontokorrentverkehr. (Kein überflüssiges Geld im Hause, Zinsengenuss usw.)

Demgegenüber gab der Mitreferent, Herr Genossenschaftsdirektor Sommer, der Ansicht Ausdruck, dass es an grösseren Plätzen mittelständischen Kreditgenossenschaften fast unmöglich sei, zu existieren, da die besser situierten Mitglieder ihre Kundschaft den Banken, besonders den Filialen der Grossbanken, zuwenden. Auch seien die Genossenschaften bei Kreditbedarf vielfach derart in Abhängigkeit vom Grossbankgewerbe geraten, dass einzelne selbst Filialbetriebe derselben werden mussten. Als solche hätten sie dann ihren ursprünglichen Zweck vollständig aus den Augen verloren.

Das trifft im grossen und ganzen auf alle Genossenschaften zu, die keinen Rückhalt an eine grosse, sei es regierungsseitig oder vom Grosskapital ausgerüstete Zentralkasse haben und zugleich eine vortreffliche Organisation besitzen, wenn nicht gar üblere Erfahrungen mit ihnen gemacht worden sind, die nämlich, dass die Teilnehmer ihr Hab und Gut durch sie verloren haben.

Fälle dieser Art, sind namentlich in den Städten zu verzeichnen gewesen, darum wird, so dringend die Kreditnot in Wahrheit gerade in den Städten ist, dort die Genossenschaftspredigt doch meist vergeblich vorgetragen. Auch in der Deutschen Mittelstandsvereinigung, die alle übrigen Punkte des in Frankfurt a. M. aufgestellten Programms mit Energie in Bearbeitung genommen hat, ist in dieser Richtung kaum noch etwas vorgenommen worden.

Das wird seltsam erscheinen, da gerade Deutschland, genauer gesagt Preussen, ein solches Zentralinstitut, wie es oben verlangt worden ist, ja in seiner, kurz „Preussenkasse“ genannten, Preussischen Zentralgenossenschaftskasse besitzt, eine Einrichtung des Staats, auf das die Leiter der Kreditbewegung im Ausland, z. B. die Berichterstatter in Wien und die in Brüssel, als auf ein Musterinstitut hinweisen. Nach dem Vorbilde der Preussenkasse sollen die ausländischen Zentralkreditinstitute für den gewerblichen Mittelstand, so z. B. das in Belgien, erst eingerichtet werden!

Die Lösung des hierin liegenden scheinbaren Wider-

spruchs liegt im Charakter und in der Entwicklung des genannten Instituts, das zwar für den Mittelstand in Stadt und Land gegründet ist, jedoch wesentlich nur dem Mittelstande auf dem Lande zugute kommt. Auch die letztbeantragte Erhöhung des (vom Staate zur Verfügung gestellten) Grundkapitals um 25 Millionen Mark wurde mit dem „steigenden Geschäftsumfang des Handwerkergenossenschaftswesens“ begründet, während nachgewiesenermassen der Handwerker noch nicht den zehnten Teil des bisherigen Grundkapitals (von 50 Millionen) Mark zu geniessen in der Lage ist, so dass der Löwenanteil an der Wohltat dieser Einrichtung der Landwirtschaft zugute kommt, und wenn man die weitere Begründung der beantragten Erhöhung, nach welcher die Preussenkasse dazu bestimmt ist (durch ihre Verbandskasse und ländlichen Genossenschaften), an der Entschuldung des ländlichen Grundbesitzes mitzuarbeiten, erwägt — allem Anschein nach auch zugute kommen soll.

Soweit der Mittelstand von der Landwirtschaft, insonderheit vom Bunde der Landwirte, abhängig ist, hat er hierzu geschwiegen. Sonst aber ist die Frage, ob die Schuld an dem geringen Ergebnis aus der Einrichtung für den städtischen Mittelstand diesen oder die Preussenkasse trifft, öfters diskutiert. Und bezeichnend ist, dass die ausländischen Propagandisten der Idee derartiger Einrichtungen in einem Punkte dem preussischen Vorbild nicht folgen wollen. Sie wollen ländliches Kreditwesen vom städtischen gesondert halten — wahrscheinlich, um den österreichischen, belgischen usw. Mittelstand in den Städten nicht dieselbe Erfahrung machen zu lassen, wie sie der preussische gemacht hat. Auf dem II. Internationalen Mittelstandskongress wurde die Behandlung des ländlichen und des städtischen Kredits sogar getrennten Kommissionen zugewiesen.

Alle Nachteile, die die Preussische Zentralgenossenschaftskasse für den städtischen Mittelstand im Gegensatz zum ländlichen aufweist, finden ihre Erklärung darin, dass sie auf die Bedürfnisse des letzteren zugeschnitten ist.

Die Nachteile, die der Präsident der Kasse in der Sitzung des Abgeordnetenhauses vom 27. März d. J. in Abrede zu stellen versucht hat, liegen für jeden Angehörigen des gewerblichen Mittelstandes, der die Bestimmungen der Bank studiert, so klar auf der Hand, dass ein Eingehen auf das Hin und Her der Erörterung sich völlig erübrigt.

Der Präsident der Preussischen Zentralgenossenschaftskasse gab selbst zu, dass „in Handwerkerkreisen“ häufig behauptet wird, einmal, dass sie nicht einen so weitgehenden Kredit bekämen, wie die Landwirte, dass sie also der Landwirtschaft gegenüber in der Kredithöhe zurückgesetzt würden, zweitens, dass sie in der Zinshöhe schlechter ständen als die landwirtschaftlichen, und drittens, dass das ganze System der Kreditberechnung den besonderen Interessen der Handwerker nicht gerecht würde. Diese Meinung der Handwerkerkreise muss man als berechtigt anerkennen, wenn man folgendes in Betracht zieht:

1. Die Preussenkasse berechnet die Höhe des zu gewährenden Kredits nach dem Betrage der von den Genossenschaften übernommenen Haftung. Bei Genossenschaften mit unbeschränkter Haftpflicht wird dieser Betrag gleich der Summe des Vermögens der Genossenschafter gesetzt, die durch Erkundigung bei der Steuerkommission festgesetzt wird und erleidet nur die eine Beschränkung, dass der zugestandene Kredit das Zehnfache der Geschäftsanteile zuzüglich des Reservefonds nicht übersteigen darf. Bei Genossenschaften mit beschränkter Haftpflicht aber ist der zu gewährende Kredit nur gleich drei Viertel der Haftsumme; und bei Genossenschaften, die nicht die „Ausschliesslichkeitserklärung“ abgeben, noch um $12^1/_2$ pCt. geringer. Städtische Genossenschaften können weder unbeschränkte Haftpflicht übernehmen, noch sich verbindlich machen, mit keiner anderen Bank, z. B. der Reichsbank, zu verkehren. Folglich ist die Kreditsumme, die städtischen Genossenschaften bewilligt wird, unendlich viel niedriger als die den ländlichen Genossenschaften zustehende.
2. Die Preussenkasse unterscheidet verschiedene Zinssätze: Vorzugszinsen und gewöhnliche Zinsen, und unter den ersteren wieder den Zinssatz für Darlehen, die „in laufender Rechnung“ gegeben sind, und für Diskontkredit. Die Höhe der einzelnen Kreditarten richtet sich nach dem einer jeden Genossenschaft zugebilligten Kreditmaximum. Die Folge dieser Einrichtung ist, dass die städtische Genossenschaft ungleich mehr Zinsen bezahlen muss als die ländliche, da ihre Haftsumme im Verhältnis weit geringer ist. Namentlich steht sie in bezug auf die „laufende Rechnung“ ganz ungeheuer ungünstig da. Aber nur bei „laufender Rechnung“ wird von der Preussenkasse, die ihr Geld dem Staat mit 3 pCt. verzinsen soll, der feststehende Zinssatz von $3^1/_2$ pCt. gewährt. Der Diskontkredit bleibt in der Regel $^1/_2$ pCt. hinter dem Reichsbankdiskont zurück. Der gewöhnliche Zinssatz, d. i. der Zinssatz für Darlehen, die von der Haftsumme nicht mehr gedeckt werden, entfernt sich wohl kaum vom Privatdiskont. Dazu kommen die Zusatzzinsen und -spesen, die die Verbandskasse daraufschlagen muss. So kann es in einzelnen Fällen geschehen, dass, wie ein Breslauer Hausbesitzer in der Breslauer Zeitung vom 24. März 1909 nachweist, dem einzelnen Genossen das entnommene Geld in geldarmer Zeit bis über 11 pCt. zu stehen kommen konnte. Nach einer Aufstellung, die der preussische Finanzminister über das Jahr 1907 gegeben hat, sind von 103 Millionen, die von der Preussenkasse den Genossenschaften zur Verfügung gestellt wurden, nur 32 Millionen „in laufender Rechnung“ und 26 Millionen zu anderen Vorzugssätzen gewährt worden.
3. Die Preussenkasse arbeitet fast nur mit Verbandskassen, die aus Genossenschaften gebildet sind. Es entspricht aber mehr den Verhältnissen des städtischen Mittelstandes, Gesellschaften mit beschränkter Haftung oder gar Aktiengesellschaften zu bilden. Von diesen aber werden in einer Verbandskasse nur 1 bis 2 geduldet.

Das wird genügen, um die Klagen des städtischen Mittelstandes, von denen der Präsident der Preussenkasse selbst als von „häufigen“ spricht, als nicht unberechtigt erscheinen zu lassen, und um gleichzeitig zu beweisen, dass sie sämtlich ihren Grund in der Tatsache haben, dass die Preussische Zentralgenossenschaftskasse vornehmlich auf das ländliche Kreditbedürfnis zugeschnitten ist.

In der Absicht des Gesetzgebers hat das nicht gelegen. Vielmehr bezweckt die Preussenkasse nach den Bestimmungen ihres Stiftungs- und Organisationsgesetzes „die Förderung des Personalkredits“ unter Zurückdrängung des vielfach ungesunden Realkredits. In der Unterscheidung dagegen, die zwischen ländlichen und städtischen Genossenschaftsverbänden faktisch getroffen wird, spielt der Realbesitz, die der ländliche Mittelstandsangehörige vor dem städtischen voraus hat, die Hauptrolle.

Was der städtische Mittelstand braucht, ist deshalb: entweder, dass die Bestimmungen der ganzen Preussen-

kasse dahin geändert werden, dass sie auch seinen Verhältnissen Rechnung tragen, oder dass das Institut in zwei Abteilungen zerlegt wird, von denen die eine so eingerichtet wird, wie der gewerbliche Mittelstand sie braucht. Die Anomalie, dass die Einrichtung, die zur Hälfte für den städtischen Mittelstand geschaffen worden ist, von ihm nur zu $^1/_{10}$ bis zu $^1/_{30}$ benutzt werden kann, würde dann aufhören.

Mit der Schaffung eines Zentralkreditinstituts für den städtischen Mittelstand, bzw. der Anpassung des vorhandenen an seine Bedürfnisse, ist jedoch dem Mittelstand allein noch nicht gedient. Wie ein Zentralkreditinstitut immerhin auch beschaffen ist, es verlangt Unterlagen. Ebenso kann die einzelne Kreditkasse, so gut wie die Verbandskasse, nicht existieren, ohne sich gegen empfindliche Verluste zu sichern. Es hängt mit der Verschiedenheit der Lebens- und Verkehrsbedingungen auf dem Lande und in der Stadt zusammen, dass die Sicherheit, die der gewerbliche Mittelstandsangehörige ohne Nachteil bietet, anders beschaffen ist, als die des Bauern auf dem Lande. Auf dem Lande kennt jeder des anderen Verhältnisse. Auch ist das Eigentum des einzelnen nicht so leicht zu veräussern oder zu verpfänden. Auf dem Lande ist deshalb der reine Personalkredit, das Darlehen auf Bürgschaft, durchaus am Platze. Und eine Kreditkasse, die unter dem Schuldschein des ihr wohlbekannten Darlehnnehmers zwei ihr ebenfalls bekannte Bürgen stehen sieht, kann das Darlehen unbedenklich auf den Tisch legen.

In der Stadt macht schon die Beschaffung von Bürgen die allergrösste Not. Gesetzt aber, es gelingt einem Mitgliede einer städtischen Genossenschaft zwei Bürgen für sich auftreten zu lassen, dann bleibt immer noch der Zweifel bestehen, ob die Bürgen gut sind. Man wird sich natürlich eine Auskunft über sie holen, ebenso wie man über den Darlehnsnehmer die eingehendsten Recherchen angestellt hat. Aber wer übersieht die wirtschaftlichen Verhältnisse eines städtischen Geschäftsmannes mit solcher Sicherheit, dass er bestimmt sagen kann: der Mann ist für so und so viel gut! Kein Auskunftsbureau übernimmt eine Garantie. Also ist auch das vorsichtigste Kreditinstitut in der Stadt Ueberraschungen ausgesetzt. Und das Misstrauen, das städtische Gewerbetreibende hindert, auch für scheinbar glänzend dastehende Leute gefährliche Bürgschaften zu übernehmen, hält sie vielfach auch von Kreditvereinigungen fern, die mehr oder weniger solidarisches Eintreten für die anderen Mitglieder verlangen. Die Furcht, dass Mitglieder mit augenblicklich gutem Renommee grossen Personalkredit verlangen und sich hinterher unfähig zeigen könnten, ihre Verbindlichkeiten einzulösen, und dass von ihren Bürgen (in der Regel wird ja auf Gegenseitigkeit gebürgt) das gleiche gelten möchte, wird dem Ausbau des reinen Personalkredits im städtischen Mittelstand immer hindernd im Wege stehen. Im städtischen mittelständischen Kreditverkehr ist vielmehr die Hinterlegung von Gegenwerten am Platze. Kreditinstitute in den Städten, die gegen Unterpfand ausleihen, bilden keine Gefahr für ihre Mitglieder. Und jedem einzelnen von diesen selbst kann nichts so erwünscht sein, als dass er gegen Hinterlegung Geld erhalten kann.

Der mittelständische Geschäftsmann hat nämlich Werte, die jetzt tot für ihn sind, in unerwünschtem Umfange. Mittel und Wege zu finden, diese Werte für ihn als Kreditunterlagen verwertbar zu machen, ist die dritte Aufgabe, die zu erfüllen ist, um die mittelständische Kreditnot zu heben. Sie schliesst den Ring. Auch wir kommen auf den Anfang zurück.

Dort war als Wurzel der kleingewerblichen Kreditnot der Borgunfug im Kleingeschäftsverkehr hingestellt. Die üble Folge des Pumpwesens für den kleinen Geschäftsmann ist die, dass er seine Kapitalien festgelegt sieht. Der Grosskaufmann und der Fabrikant „entnehmen" auf ihre Kunden sofort bei Absendung der Ware. Die Unterschrift derselben, die man ohne Umstände erhält, macht die Tratte zum Akzept, auf welches der Aussteller sofort bares Geld erhalten kann. Oder er gibt den Wechsel seinen Kreditoren in Rechnung. Der kleine Geschäftsmann aber würde seinen Kunden aus seinem Laden treiben, wenn er dessen Unterschrift für einen von ihm ausgestellten Wechsel verlangen würde. Also ist er ausserstande, das unfreiwillig verliehene Geld für seine Kreditzwecke zu verwerten. Ausgenommen — es wird eine Einrichtung geschaffen, mit deren Hilfe diese toten Werte doch als Kreditunterlagen verwertbar zu machen sind. Solche für den städtischen Mittelstand eine Wohltat sondergleichen darstellende Kreditform ist in Oesterreich in der Beleihung der offenen Buchforderungen erfunden worden.

Ungemein klar und präzise spricht sich die „Frankfurter Zeitung" über den Gegenstand aus:

> „Was die Idee — so schreibt sie u. a. am 14. 2. 09 — bezweckt, ist bekannt. Sie will denjenigen Kaufleuten und Industriellen, die jetzt infolge des Verschwindens zahlreicher privater Bankgeschäfte oft nur sehr viel schwerer als früher den notwendigen Bankkredit finden, den Wettbewerb mit den begünstigten Grossunternehmungen durch die Eröffnung einer neuen Kreditquelle erleichtern; und zwar soll das in der Weise geschehen, dass man ihnen ermöglicht, die langfristigen Buchforderungen ebenso wie die Wechsel vor Fälligkeit zu Gelde zu machen. Bestände in Deutschland wie z. B. in Frankreich die segensreiche Gewöhnung, dass der Warenempfänger seinem Lieferanten regelmässig sofort bei Empfang der Lieferung einen Wechsel auf 30 oder 90 Tage gäbe, der dann bei Fälligkeit anstandslos eingelöst wird (vgl. darüber II. Morgenblatt der „Frankfurter Zeitung" vom 1. Oktober v. J.), so wären solche neuen Einrichtungen nicht nötig. Die Tatsache aber besteht, dass vorläufig dieser Fortschritt in Deutschland nur mit grösster Langsamkeit zu erreichen ist, wie so viele andere Fortschritte im Zahlungswesen und anderwärts, zu denen ein klein wenig Ueberlegung eigentlich von selbst führen müsste; ausserordentlich grosse Teile des Eigenkapitals sind darum bei sehr vielen Kaufleuten und Fabrikanten dauernd auf lange Zeit in den Aussenständen immobilisiert, statt werbend zu arbeiten. In dem Gedanken, diese Aussenstände durch Diskontierung flüssig zu machen, liegt deshalb zweifellos ein gesunder Kern."

Da die Geburtstätte dieser Kreditform die österreichische Monarchie ist, so war es nur natürlich, dass auch der II. Internationale Kongress, der in Wien tagte, sich mit derselben aufs eingehendste beschäftigte. Auch er kam, wie wir schon mitteilten, zu dem Schluss, dass die Einführung der Diskontierung der offenen Buchforderungen sehr wohl geeignet sei, in Gemeinschaft mit den gesetzlichen Repressalien gegen das Borgunwesen und der Einrichtung staatlich dotierter Zentralkreditinstitute der Kreditnot des gewerblichen Mittelstandes ein Ende zu machen. Auf demselben Standpunkt steht der Internationale Verband zum Studium der Verhältnisse des Mittelstandes in Brüssel, der in seinem Bulletin vom 15. Juli 1908 in besonders anschaulicher Weise vorführt, wie notwendig die von uns empfohlenen Aktionen zusammengehören, da sie schon von allein ineinander übergreifen.

Der Verband hatte im Jahre 1906 ein Preisaus-

schreiben über das Thema: „Das Borgunwesen bei der Kundschaft der Handwerker und kleinen Kaufleute“ erlassen.

Unter den sämtlichen eingereichten Arbeiten, so sagt das Bulletin, befand sich auch nicht eine, die eine befriedigende Lösung des Problems gebracht hätte, ausser der nach zwei Jahren eingehenden Mitteilung von einem Versuch, ein Kreditinstitut für den städtischen Mittelstand auf der Basis der Beleihung offener Buchforderungen einzurichten. Die Wirksamkeit eines solchen Kreditinstituts hat sich als das beste Mittel bewährt, dem Borgunfug zu steuern. Da die Mitteilung zugleich den Geschäftsverkehr sehr anschaulich schildert, seien die wichtigsten Sätze derselben hier wiedergegeben. Gegenüber den zahlreichen, aber stets nur in beschränkter Weise wirksamen Mitteln, welche man zur Bekämpfung der schlechten Zahlungsgewohnheiten der Konsumenten vorgeschlagen hat, scheint jenes, das Herr Franz Jung vorgeschlagen, eine fast volle Lösung der Schwierigkeit zu bieten. Er hat der von ihm geleiteten Bank ein genossenschaftliches Buchhaltungbureau angegliedert; dessen Kunden sind Mitglieder, die ihre Bücher durch das Bureau führen lassen und ihm auch die Eintreibung aller ihrer Forderungen übertragen. Der Gang der Sache ist ziemlich einfach.

> Ein Schneider hat ein Gewand, ein Schreiner einen Tisch geliefert. Die dem Kunden gesandte Faktura trägt den Vermerk: „zahlbar bei der Bank . . . . .“ Der Handwerker verzichtet also auf die selbständige Einziehung seiner Forderung. Eine Faktura-Abschrift wird dem der Bank angegliederten Genossenschaftsbureau übergeben. Braucht der Handwerker Geld, so kann er auf diese Faktura Darlehen bekommen und zwar bis zur Hälfte oder bis zu zwei Dritteln ihres Nominalbetrages. Das ist Sache des Uebereinkommens zwischen ihm und der Bank. Nach Ablauf von drei oder sechs Monaten lässt das Bureau den Fakturenbetrag einkassieren und schreibt die erhaltene Summe dem Handwerker gut.
>
> Die Tatsache, dass die Fachgenossenschaften der Gegend insgesamt dem Bureau sich angliederten, hat dies merkwürdige Resultat gezeitigt: die Vereinheitlichung der Zahlungsfristen. Wie oft wollte man dieses Ziel durch Vereinbarungen erreichen. Aber noch immer wurden diese unter der Herrschaft eines schlecht verstandenen Konkurrenzprinzips verletzt. Jetzt lernt auch der Kleinhandel die Zahlungen zu festgesetzten Terminen kennen, ebenso wie Grosshandel und Industrie ihre Forderungen in 90 Tagen fällig machen. Die Kundschaft aber sieht sich vor einer anonymen bureaukratischen Organisation, muss sich allmählich an die unversöhnliche Ordnung einer Bankverwaltung gewöhnen. Den Lieferanten zu wechseln, würde nichts helfen, weil eben der zweite ebenfalls dem Institute angehört. Reklamation beim Handwerker hilft auch nichts; er hat seine Forderung weitergegeben wie einen Wechsel. Man muss ihn daher entschuldigen, wenn er nichts weiter machen kann.

Einrichtungen wie die, die in Neisse geschaffen ist, können allerorten ins Leben gerufen werden. Diese Kreditkassen werden zweckmässig zu Verbandskassen zusammengeschlossen und als solche der Preussenkasse angegliedert werden, damit sie einen sichern Rückhalt und ausserdem Anschluss an den Geldmarkt haben, und das billige Geld mitgeniessen, das nun einmal für sie bereitgestellt ist und das die Preussenkasse für sie bereit halten muss, wenn auch zunächst nur in dem beschränkten Umfange, wie es die noch nicht abgeänderten Bestimmungen der Bank gestatten.

Es versteht sich, dass die oben skizzierten Aufgaben eine Menge von Begeisterung, gutem Willen, Intelligenz und Sachkenntnis und, vor allem, Mittel erfordern, und dass deshalb der städtische Mittelstand, auf sich allein gestellt, ihnen sobald nicht wird gerecht werden können. Aber es hat den Anschein, dass er in diesem Falle nicht allein stehen wird, da, wie auch aus dem vorletzten Satz des Berichts aus Neisse hervorgeht, der Grosshandel und die Grossindustrie ebenfalls ein grosses Interesse daran haben, dass ihr Abnehmer, der gewerbliche Mittelstand, in geordneten Geldverhältnissen lebt (damit er ein sicherer und pünktlicher Zahler für sie sein kann).

Die Lösung dieser Aufgaben in Angriff zu nehmen, erscheint kein Zeitpunkt geeigneter, als der gegenwärtige, in welchem alle Kreise des erwerbstätigen Bürgertums vom Bewusstsein der Gemeinsamkeit ihrer Interessen neu durchdrungen sind. Dem Verfasser würde es zur Genugtuung gereichen, wenn er durch die Behandlung des Gegenstandes in dieser Zeitschrift die Erreichung des anzustrebenden Ziels auch seinerseits gefördert haben sollte.

Das Reportgeschäft an der Wiener Börse[1].

Von Ministerialrat Dr. Pöschl-Wien.

Das Reportgeschäft an der Wiener Börse vollzieht sich, wie bereits besprochen worden ist, in den beiden Hauptformen der Vorschussgeschäfte zu einem festen Zinssatze und der Reportgeschäfte mit bestimmten Report- oder Deportsatze, und seit geraumer Zeit geht der Zug der Entwicklung zugunsten der immer mehr das Uebergewicht gewinnenden Vorschussgeschäfte zu einem festen Zinssatze. In juristischer Beziehung kommt den Geschäften der ersten Kategorie, welche im vorigen als Vorschussgeschäfte schlechthin bezeichnet wurden, der Charakter des Pfanddarlehensgeschäftes zu, wogegen die Geschäfte der anderen Kategorie, welche als börsemässige Reportgeschäfte im engeren Sinne unterschieden werden können, den Charakter eines spezifischen Börsenverkehrsgeschäftes, eines Vertrages sui generis in der Form des Verkaufes von Börsewerten mit gleichzeitig bedungenem Rückkaufe derselben, an sich tragen. Als praktisch geläufigstes Unterscheidungsmerkmal erscheint das Recht an den Früchten (Zinsen und Dividenden) der Deckungseffekten, welches bei den Vorschussgeschäften dem Hereingeber, bei den börsemässigen Reportgeschäften dem Hereinnehmer zukommt, und die bei den Geschäften der letzteren Kategorie zumeist für den einen oder den anderen Teil bedungene besondere Vergütung unter dem Namen Kost- oder Leihgeld, ferner die Beziehung zu einer bestimmten Effektengattung (Gattung von Börsewerten), welche bei den börsemässigen Reportgeschäften notwendig und unveränderlich stattfindet, während bei den Vorschussgeschäften jede Effektengattung, welche zur Deckung geeignet befunden wird, gleich viel ist und daher auch während der Laufzeit des Geschäftes nach Massgabe der Vereinbarung verwechselt werden kann. Hinsichtlich ihrer wirtschaftlichen Funktion unterscheiden sich aber die beiden Kategorien des Reports dadurch, dass bei den Vorschussgeschäften die Stellung des Geldgebers, also des Hereinnehmers, zumeist die Oberhand hat und daher tunlichst strenge Bedingungen der Kreditgewährung, insbesondere in Betreff der Zuschussverpflichtung, herbeiführt, während bei den börsemässigen

[1]) Vgl. den ersten Aufsatz über denselben Gegenstand, VII. Jahrgang Nr. 3, Seite 37 u. ff.

Reportgeschäften die Stellung des Hereinnehmers nicht vorweg prävaliert, sondern jener des Hereingebers im ganzen die Wage hält.

Diese aus der vorangegangenen Besprechung rekapitulierten Unterschiede geben die typische Charakteristik der einen und der anderen Kategorien der Reportgeschäfte, sollen aber keineswegs bedeuten, dass mit diesen Kategorien die Grenzlinien der juristischen Begriffe des Pfandgeschäftes einerseits und des im Gegensatze zu diesem konstruierten eigenartigen Reportgeschäftes andererseits oder anderer theoretischer Einteilungen zusammenfallen. Als solche weitere theoretische Einteilungen kämen etwa in Betracht der Unterschied der Prolongationen von Geschäften zwischen denselben Kontrahenten und der Reportierungen bei Dritten, Uebergang oder Nichtübergang der Reporteffekten in das Eigentum und Verfügungsrecht des Reportnehmers, dann sonstige Merkmale, auf welche man den sprachgebräuchlichen Unterschied von Lombard und Börsenreport abzustellen versuchte. Was speziell die Gegenüberstellung von Lombard und Report betrifft, so kann sie den Unterschied der beiden erwähnten Hauptkategorien der Reportgeschäfte der Wiener Börse schon darum nicht erschöpfen, weil neben den Lombardcharakter aufweisenden Vorschussgeschäften der Börse das eigentliche Lombardgeschäft der Banken und anderer Stellen (auch der gewöhnlichen Pfandleihanstalten) steht, welches irgend einer notwendigen Beziehung zum Börseverkehr entbehrt und daher bei der gegenwärtigen Darstellung abseits bleibt, zugleich aber sich von den erwähnten Vorschussgeschäften der Börse in einigen praktischen Beziehungen unterscheidet, mag auch diesen, wie beispielsweise der — beim eigentlichen Lombard üblichen — Ausstellung von Pfandscheinen juristisch-begriffliche Bedeutung kaum beigemessen werden. Das österreichische Effekten-Umsatzsteuergesetz (vom 9. März 1897) hat die abseits gelegene Stellung der eigentlichen Lombardgeschäfte scharf hervorgehoben, indem es diese Geschäfte lediglich unter der Anwendung der allgemeinen Stempelgebühren[2]) beliess und von der Effektenumsatzsteuer eximierte. Hingegen hat es die erwähnten Vorschussgeschäfte der Börse sowie die börsemässige Reportgeschäfte im engeren Sinne gleichmässig der Effektenumsatzsteuer unterzogen und gleichzeitig ausdrücklich beigefügt, dass es keinen Unterschied mache, ob dem Reportnehmer ein Verfügungsrecht über die Effekten zukomme oder nicht, und ob die Effekten zum Tageskurse oder unter diesem in Report genommen werden. Allerdings spielt dieses börsefremde eigentliche Lombardgeschäft eine gewisse Rolle auch bei Befriedigung des Geldbedarfes der Börse, aber doch nur in dem Sinne, wie man die Geldmittel zur Durchführung von Börseoperationen eventuell auch im Wege einer Immobilarhypothek oder einer Warenbelehnung beschaffen könnte. Während aber diese letzteren Eventualitäten für den Geldbedarf des Börseverkehrs wirtschaftlich nicht geeignet sind und in organischer Weise kaum in Betracht kommen, nimmt der eigentliche Lombard am Gebiete der Geldbeschaffung für Börsezwecke tatsächlich einen ziemlich bedeutenden Raum ein, und zwar umsomehr, als zwei Institute ersten Ranges am Wiener Platze, die Oesterreichisch-Ungarische Bank und die Postsparkasse, Darlehensgeschäfte auf Effektenunterlage überhaupt nur in der Form des eigentlichen Lombards (mit Ausstellung von Pfandscheinen) betreiben. Gleichwohl aber hat nach dem Gesagten dieser eigentliche Lombard keine unmittelbare Bedeutung für die Technik des Börseverkehrs und bleibt hiernach ausserhalb der Gestaltungen der spezifischen Geldbeschaffung der Börse, des Reportkredits und seiner beiden Haupterscheinungsformen an der Wiener Börse.

Wenn nun die Hauptkategorien des Wiener Börsereports, die Vorschussgeschäfte der Börse und die börsemässigen Reportgeschäfte im engeren Sinne, mit den am Gebiete des Reports in Frage kommenden juristischen Distinktionen nicht zusammenfallen und ihre Unterscheidungsmerkmale sich auf die im Vorigen bezeichneten börsetechnischen Momente beschränken, so kommen doch diese letzteren nicht allein in Betracht, sondern ergeben wieder einen mehrfachen Zusammenhang mit weiteren an der Wiener Börse bestehenden börsetechnischen Vorgängen, welche, ohne der einen oder der anderen der beiden Reportkategorien ausschliesslich eigentümlich zu sein, auf deren Entwicklung einen wesentlichen Einfluss genommen haben.

Hierunter gehört vor allem die an der Wiener Börse unter dem Namen „Arrangement" bestehende Art der Börseliquidation.

Zum Unterschiede von der Berliner Börse, wo in der Form des Liquidations-Vereines lediglich eine private und fakultative, wenn auch in den offiziellen Börsen-Usancen anerkannte und der staatlichen Aufsicht unterliegende Liquidationseinrichtung besteht, besitzt die Wiener Börse eine kraft Gesetzes (§ 10 des Börsegesetzes vom 1. April 1875) von dem Börsevorstande (Börsekammer) errichtete und unter seiner Oberleitung funktionierende Liquidationsanstalt, welche sich auf alle von dem Börsevorstande in das „Arrangement" einbezogenen Börsewerte, und zwar sowohl auf die eigentlichen Zeitgeschäfte als auf die ohne besonders vereinbarte Erfüllungszeit abgeschlossenen Börsegeschäfte in solchen Börsewerten erstreckt. Die Benützung dieser Liquidationsanstalt ist insofern eine für das ganze Börsepublikum obligatorische, als alle in Arrangementwerten abgeschlossenen Börsegeschäfte unter strenger von dem Börsevorstande verhängter Strafe mittelst des Arrangement abgewickelt werden müssen, wenn nicht beim Geschäftsabschlusse selbst die direkte Abwicklung zwischen beiden Kontrahenten vereinbart worden ist. Da derlei Vereinbarungen zu den sporadischen Ausnahmsfällen zählen, und da alle Aktien, alle österreichischen und ungarischen Renten sowie einige ausländische Staatsanlehen[3]) und einige ausländische Geldsorten (Valuten)[4]), letztere, soweit die Geschäfte ausdrücklich per Ultimo geschlossen werden, in das Arrangement einbezogen sind, so umfasst die offizielle Börseliquidation nahezu das gesamte für die Spekulation der Börse in Betracht kommende Gebiet. Es fallen hierunter die in derartigen Werten per Ultimo des Monats geschlossenen Geschäfte und gemachten sonstigen Zeitgeschäfte, welche Gegenstand der monatlichen Ultimoliquidation bilden (mit Ausnahme der Türkenlose, für welche eine monatliche Medioliquidation stattfindet), sowie die ohne besonders vereinbarte Erfüllungszeit geschlossenen Börsegeschäfte in nicht zu den Ultimowerten gehörigen Arrangementwerten, welche Gegenstand einer wöchentlichen Liquidation (Arrangement im engeren Sinne) bilden. Zugleich ist aber auch die Durchführung der Börseliquidation, welche von dem Börsevorstande einer besonderen Abteilung (Arrangementbureau) des Wiener Giro- und Kassen-Vereines übertragen wurde, technisch vollkommener ausgestaltet, als an anderen Börsen, indem nicht nur die Stückelieferung, sondern auch die Differenzenregulierung durch die Liquidationsanstalt be-

[2]) Nach der Gattung des Rechtsgeschäftes kommt die Post 36 des Gebührentarifes, betreffend Darlehensverträge, zur Anwendung.

[3]) 5 pCt. Russen Emiss. 1906, Bulgaren Emiss. 1892, Türkenlose.

[4]) Marknoten, Rubelnoten, Zwanzigfrankenstücke.

wirkt wird. An diese Funktionen des Börse-Arrangementbureaus finden einen organischen Anschluss die beim Wiener Giro- und Kassen-Vereine bestehenden Giroeinrichtungen, welche nicht auf das Börsenpublikum beschränkt sind und in umfassender Weise sowohl dem Geld- als dem Effektenverkehre dienen. Tatsächlich hat sich eine regelmässige Benützung dieser Einrichtungen insbesondere auf Seite der Börse entwickelt, wodurch auch für deren Verkehr mit den ausserhalb der Börse stehenden Kapitalisten ein angemessener und vervollkommter Weg eröffnet wurde. Die beim Wiener Giro- und Kassen-Vereine konzentrierten grossen Effektenbestände haben ein ausgebreitetes Effektenclearing ermöglicht, mittelst welches der überwiegende Teil der aus den Börsegeschäften, zumal auch aus den Reportgeschäften, resultierenden Effektenlieferungen ohne jede materielle Effektenbewegung bewirkt wird. Diese vervollkommte Technik der Geschäftsabwicklung ist ganz besonders geeignet, ja geradezu wie geschaffen für die Durchführung der börsemässigen Reportgeschäfte im vorerwähnten engeren Sinne, welche sich in der Form des Verkaufes mit gleichzeitig bedungenem Rückkaufe vollziehen und sich hierdurch den Kauf- und Verkaufsgeschäften überhaupt äusserlich assimilieren. Bei aller hierdurch erzielten Uniformität, welche für die Massen-Funktion des Arrangements erforderlich ist und zustande bringt, dass die Reportgeschäfte und alle anderen der Liquidation im Arrangement unterliegenden Geschäfte mittelst der gleichen Formulare dem Arrangement-Bureau aufgegeben werden, bietet die Form dieser Aufgabe wie der ganze Mechanismus des Arrangements eine sehr bequeme und erleichterte Abwicklung für die im einzelnen Falle vereinbarten verschiedenen Modalitäten des Reportgeschäftes. Wird zum vollen Kurse hereingenommen, so erfolgt die Arrangement-Aufgabe zumeist zum Liquidationskurse, wodurch die Hin- und Herlieferung ohne Entstehung einer Differenzforderung ermöglicht wird; geschieht aber die Hereinnahme zu einem bestimmten Tageskurse, abweichend vom Liquidationskurse, so wird der meist geringfügige Unterschied gegen den Liquidationskurs durch die Differenzregulierung zu Gunsten des Hereinnehmers oder Hereingebers ausgeglichen. Erfolgt die Reportierung nur gegen Zuschuss, also zu einem unter dem Tageskurse stehenden bestimmten Kurse, so geschieht die Arrangement-Aufgabe zu dem bedungenen reduzierten Kurse und die Zuschussleitung, bzw. Ausgleichung gegen den Liquidationskurs, vollzieht sich automatisch ebenfalls im Wege der Differenzregulierung. Zu diesen Bequemlichkeiten der Abwicklung tritt noch eine — oftmals angenehme — gewisse Verhüllung des Reportcharakters des Geschäftes, da die Reportgeschäfte in der ganzen Masse gleichförmiger Aufgaben zum Arrangement enthalten sind; ein Vorteil, der dadurch nicht ganz verschwindet, dass in ausgeprägten Fällen der Reportcharakter der Geschäftsaufgabe allerdings an dem aufgegebenen Kurse (z. B. Liquidationskurs oder stark unter dem Tageskurse stehender Kurs) erkannt werden kann. Auch die Entrichtung des Reportgeldes — Kost- oder Leihgeldes — wird in Arrangement leicht in der Weise bewirkt, dass die Rücklieferung der Reportstücke nicht zu demselben Kurse, zu welchem seinerzeit die Hereinnahme erfolgt war, sondern erhöht um den Betrag des Kostgeldes oder vermindert um den Betrag des Leihgeldes, zum Arrangement aufgegeben und infolgedessen Kost- oder Leihgeld, enthalten in dem resultierenden Differenzbetrage, im Wege des Arrangement-Bureau zur Zahlung gebracht wird. Allerdings ist diese Benützung des Arrangement zur Entrichtung von Kost- oder Leihgeld durch die Börsevorschriften (Arrangement-Ordnung) nicht vorgeschrieben, und es kann nicht sein, weil sie bei länger (über einen Arrangement-Termin hinaus) laufenden Reportgeschäften die Zahlung des Kost- oder Leihgebotes zu lange hinausschieben würde und nicht praktisch wäre. Auch sonst gibt es genug Fälle, wo das Kost- oder Leihgeld ausserhalb des Arrangement direkt zwischen den Kontrahenten des Reportgeschäftes geordnet wird. Von Belang für die Konvenienz des einen oder des anderen Weges ist auch der Umstand, ob es sich um Reports per Ultimo oder im Wochen-Arrangement handelt. Für die Ultimo-Liquidation werden die Sätze des Kost- oder Leihgeldes usancemässig für die ganze Laufzeit (Monat) und nach der Notierungseinheit (Aktien per Stück) berechnet, was den Zu- oder Abschlag von dem zum Arrangement aufzugebenden Kurse erleichtert. Für die wöchentliche Liquidation hingegen pflegen Kost- oder Leihgeld nicht nach der Notierungseinheit, sondern nach der Börseschlusseinheit des betreffenden Effektes (bei Aktien, wie schon erwähnt, in der Regel 25 Stück) und für je einen Tag der Laufzeit des Geschäftes bemessen zu werden. Doch liegt in dieser Verschiedenheit nur eines der Momente, welche bei den im Arrangement abgewickelten Reportgeschäften oftmals die Entrichtung des Kost- oder Leihgeldes ausserhalb des Arrangements mit sich bringen.

Nach dem Gesagten ist es begreiflich, dass die börsemässigen Reportgeschäfte in der Form des Verkaufes mit gleichzeitig bedungenem Rückkaufe, sofern sie sich auf Arrangement-Werte beziehen, grösstenteils im Arrangement abgewickelt werden. Die Vorschussgeschäfte der Börse hingegen entbehren ihrer Natur nach, je mehr der Pfandcharakter des Geschäftes hervortritt, der Eignung für das Arrangement und insbesondere die (zumeist nachhinein erfolgende) Entrichtung der Zinsen vollzieht sich stets direkt zwischen den Kontrahenten des Geschäftes. Die technischen Vorteile der Abwicklung im Arrangement sind jedoch so bedeutende, dass häufig auch bei den Vorschussgeschäften, zumal wenn sie an der Börse abgeschlossen wurden, die Ein- und Rücklieferung der Reporteffekten in die Form gewöhnlicher Lieferungsgeschäfte gekleidet wird und diese zum Arrangement aufgegeben werden, so dass sich ein guter Teil auch der Vorschussgeschäfte der Börse im Arrangement und nur der Rest ausserhalb des Arrangements vollzieht. Zuschussleistungen während der Laufzeit solcher Vorschussgeschäfte erfolgen ausserhalb des Arrangements; selbstverständlich vermindert sich um die geleisteten Zuschüsse der Kurs, zu welchem dann die Rücklieferung der Reporteffekten zu bewirken ist.

So wichtig aber auch der Einfluss ist, welchen an der Wiener Börse das Arrangement auf die Reportverhältnisse genommen hat, so wurde dieser Einfluss doch durch die in der allgemeinen Entwicklung des Effektenverkehres an und ausser der Börse seit einiger Zeit eingetretenen Verschiebungen stark paralysiert und weit überwogen. Es genügt im Auge zu behalten, dass die Vorschussgeschäfte von dem Anlage suchenden Geldleihkapitale und von der steigenden finanziellen Macht seiner Konzentrierung in den grossen Bankinstituten, die börsemässigen Reportgeschäfte hingegen von der jeweiligen spekulativen Effektenposition (dem jeweiligen Stande der auf Steigen oder Fallen der Kurse gerichteten Engagements in Effekten) abhängen, um alsbald die Orientierung über die im Spiele befindlichen anderweitigen Einflussfaktoren zu gewinnen.

Im Zuge der letzten grossen Aufschwungs-Epoche der Wiener Börse, welche im Oktober 1895 ihr Ende fand, hatten mit dem Anwachsen des Börseverkehres überhaupt die Umsätze im Arrangement und speziell die durch das Arrangement in bequemer Weise abgewickelten Reportgeschäfte eine grosse Ausdehnung erfahren. Dieser Umstand involvierte in der grossen Mehrzahl der Fälle ein Verlangen nach der spezifisch börsemässigen, an die

schwebenden Börseoperationen selbst sich anschliessenden Form des Reports: Hereinnahme der Effekten mit Kost- oder Leihgeld (eventuell „glatt"). Diesem Verlangen konnte bei dem Bestande vieler Zwischenreportstellen, welche ihren Geldbedarf aus den verschiedensten Quellen zu decken vermochten, unter kulanten Deckungsmodalitäten, bei welchen die Hereinnahme zum Liquidationskurs eine regelmässige Erscheinung bildete, entsprochen werden, während die Risikoprämie im Reportzinsfusse, das ist also in den Sätzen des Kost- oder Leihgeldes, welche je nach dem Personalkredite der Beteiligten die grössten Verschiedenheiten aufwiesen, Ausdruck fand.

In diesen Verhältnissen trat mit dem gegen Ende 1895 rapid erfolgten und noch seither andauernden Rückgange des Börseverkehres eine durchgreifende Aenderung ein. Die stark reduzierte Tätigkeit der eigentlichen Börsespekulation hat das Bedürfnis nach der spezifisch börsemässigen Form des Reports sehr vermindert. Die mittleren und kleinen selbständigen Elemente des Börsepublikums haben in grossem Masse abgenommen. Hiermit fand die eigentliche Börsespekulation, soweit sie in reduziertem Umfange weiter funktionierte, ihren Schwerpunkt mehr als früher in den Kreisen des grossen Finanzkapitales, welches seinerseits bei der Prolongation auf die bequeme Abwicklung im Arrangement und die hiebei üblich gewesenen kulanten Deckungsmodalitäten weniger Wert zu legen braucht. Infolge der Abnahme des Börsebesuches und der fortschreitenden Absorption der Privatbankiers durch die Bankinstitute ist die Zahl der Zwischenreporteure ausserordentlich zusammengeschmolzen. Die verfügbaren Reportkapitalien konzentrierten sich immer mehr bei den Banken und Kreditinstituten, welche hierdurch auf die Reportbedingungen den entscheidenden Einfluss erlangten. Viele früher an der Börse tätige Personen operieren, nachdem sie den Börsebesuch aufgegeben haben, jetzt durch Kommissionsfirmen, deren Vermittlung von Reportgeschäften für ausser der Börse stehende Kommittenten, wie immer die Modalitäten der Abwicklung gegenüber letzteren beschaffen sind, weit weniger als die für eigene Rechnung an der Börse tätige Börsespekulation auf die börsemässige Form des Reports reflektiert, weil die Kommissionsfirmen die Reportierung für ihre Kommittenten nach Möglichkeit mit eigenem Kapital bewirken, soweit dies aber nicht der Fall, die Geldbeschaffung bei Dritten in der Form festverzinslicher Vorschüsse zumeist vorziehen. Die Abwicklung gegenüber den Kommittenten, die durchweg in Form des Kontokorrentes erfolgt, vollzieht sich teils zu festem Zinssatz, teils mit Kost- oder Leihgeld, welches zu den an der Börse üblichen — allerdings nicht im offiziellen Kursblatte, sondern auf privatem Wege (in einigen Tages- und Fachblättern) notierten — Sätzen berechnet zu werden pflegt.

Innerhalb der allgemeinen Erscheinung, welche der Rückgang der Börsenspekulation überhaupt an der Wiener Börse ebenso wie anderwärts darbietet, und innerhalb der hieraus sich für die Reportverhältnisse ergebenden Folgen, kommt an der Wiener Börse ein eigenartiges lokales Moment zur Wirkung: die verhältnismässig geringe Entwicklung der Contremine, welche in aller Regel von der auf das Steigen der Kurse gerichteten Spekulation bei weitem überwogen wird. In der Contremine besitzt die Börse einen Stock von Reportstellen, welche als Hereinnehmer von Börsewerten auftreten, besser gesagt auftreten müssen, weil sie das Geschäft schliessen, nicht um verfügbares Geld zu veranlagen, sondern um sich die zur Erfüllung ihrer Leerverkäufe benötigten Stücke zu verschaffen. Während derjenige, welcher behufs Geldveranlagung in Report zu nehmen sucht, eventuell das Geld auch anderweitig fruktifizieren kann und daher auf das Reportgeschäft nicht zu reflektieren braucht, muss dies allerdings derjenige tun, welcher Stückebedarf zeitweilig zu versorgen hat. Und da er hierzu bei Banken und Kapitalisten ausser der Börse wohl äusserst selten gute Gelegenheit findet, so ist er nahezu stets auf den Weg des börsetechnischen Reports, in Wien also auf den eigentlichen Börsenreport mit Kost- oder Leihgeld, gewiesen. Hieraus folgt, dass in den Contremine-Spekulanten der Börse stets bereite und zu kulanten Bedingungen sowie zur Benutzung der börsetechnischen Formen des Reports disponierte Hereinnehmer zur Verfügung stehen. Wenn auch die theoretische Möglichkeit, dass sich Hausse- und Baissespekulation gegenseitig die Wage halten und die Börsenspekulation ihre Engagements sozusagen in sich selbst versorgt, praktisch kaum jemals in volle Wirksamkeit tritt und das Geldleihkapital im Börsenreport stets eine wichtige Rolle spielt, so muss doch das spezifische Zurückbleiben der Contremine, wie es an der Wiener Börse zu konstatieren ist, zu der notwendigen Folge führen, dass im Report die Konkurrenz der sonstigen Reportstellen gegenüber den geldverleihenden Grossbanken sich noch mehr vermindert, die Präponderanz der letzteren weiter erhöht und zugleich, vermöge der vorerwähnten Zusammenhänge, die Zurückdrängung der eigentlich börsetechnischen Formen des Reports zugunsten der Vorschussgeschäfte noch mehr gefördert wird.

Eine ähnliche Wirkung geht aus der Umwälzung hervor, welche sich seit einiger Zeit auf einem ganz speziellen Gebiete des Börseverkehres, im Arbitragegeschäfte, vollzieht. Die frühere grosse Entwicklung der Börsenarbitrage zumal in der Form ständiger Metà-Verbindungen, hatte es mit sich gebracht, dass, da die sofortige Abschliessung des korrespondierenden Gegengeschäftes auf dem anderen Börseplatze oder die termingemässe definitive Abwicklung der auf beiden Börsenplätzen abgeschlossenen Gegengeschäfte infolge zwischenzeitiger Marktschwankungen häufig nicht mehr mit dem ganzen erhofften Nutzen, oder gar nur mit Schaden möglich wird, Schiebungen der eingegangenen Arbitrage-Positionen, sei es auf einem, sei es auf beiden Börseplätzen, als zweckmässig erscheinen mussten. Diese Schiebungen der Arbitrage verlangen nun nach ihrer Natur den Anschluss an die möglichst bequemen börsetechnischen Formen und vollziehen sich daher an der Wiener Börse zumeist in der Form des eigentlichen börsemässigen Reports mit Kost- oder Leihgeld, besonders wenn hier das Verkaufsgeschäft zu schieben ist, wo die Arbitrage infolge ihres Stückebedarfes sich in contremineähnlicher Position befindet. Allmählig hat nun aber die Effekten-Arbitrage der Wiener Börse eine einschneidende Verminderung erfahren, und zwar nicht bloss parallel mit dem allgemeinen Rückgange des Börseverkehres, sondern noch mehr infolge der technischen Vervollkommnung der für den Nachrichtendienst benützten Verkehrsmittel, insbesondere der Ausgestaltung des interurbanen Telephonverkehres. Die ausserordentlich raschen Informationen, welche dem Börsepublikum des einen Platzes über die Marktvorgänge anderer Börsen, einschliesslich der Ziffern der Kursbewegungen und anderer Detailnachrichten, Dank der modernen Verkehrsmittel in organischer Weise zukommen, bewirken vielfach schon vor dem Eingreifen der Arbitrage fast automatisch eine Ausgleichung der interlokalen Kursunterschiede und für die Arbitrage selbst nimmt das durch den allgemein zugänglichen Nachrichtendienst ermöglichte Massenauftreten der gleichartigen Operationen den Erfolg voraus weg. Auf diese Weise haben sich die Kursunterschiede zwischen den in Betracht kommenden Hauptbörsen sowohl hinsichtlich ihrer Grösse (Ziffer) als auch hinsichtlich ihrer zeitlichen Andauer der-

art verringert, dass ihre Ausnützbarkeit mittelst eines regelmässigen Geschäftsbetriebes, zumal bei den durch Telegraph und Telephon bedingten Kosten, grossenteils geschwunden ist. Mit der Frequenz des Arbitrageverkehres ist selbstverständlich auch dessen vorerwähntes Eingreifen zugunsten der speziell börsetechnischen Formen des Reports an der Wiener Börse ausserordentlich verringert worden. Allerdings ist andrerseits zu berücksichtigen, dass die Arbitrage, gerade soweit sie noch dermalen funktioniert, mehr als früher auf die Schiebung ihrer Positionen, also auf die Benützung des Reports, gewiesen ist, weil bei der geringen Konsistenz der Kursunterschiede desto mehr noch andere Unterschiede der Marktverhältnisse, so besonders der Unterschied des Reportzinsfusses an der einen und an der anderen Börse, ausgenützt werden. Allein wenn auch hiermit ein der letzterwähnten Entwicklung entgegengesetzter Wirkungsfaktor zugunsten der speziell börsetechnischen Form des Wiener Börsenreports gegeben ist, so bleibt doch in dieser Hinsicht seine Bedeutung hinter der Wirkung des grossen Rückganges der gesamten Arbitrage-Frequenz weit zurück.

Wird aber bei Arbitrage-Operationen vorweg die Ausnützung des Unterschiedes des Reportzinsfusses und überhaupt des Marktzinsfusses zwischen zwei Börsenplätzen beabsichtigt, so tritt man in das Gebiet der Zinsen-Arbitrage, welche eine ganz selbständige Stellung einnimmt und in ihrer Entwicklung an der Wiener Börse bisher keinen Rückgang, eher eine Ausgestaltung zu verzeichnen hat. Es kommt jedoch in dieser Geschäftssphäre naturgemäss ein ungleich eingeschränkterer Kreis von Unternehmungen in Betracht, als bei der eigentlichen Effekten-Arbitrage. Speziell was die Verwendung ausländischer Gelder an der Wiener Börse betrifft, so wird dieses Geschäft von einer oder zwei grossen und mehreren mittleren Bankfirmen, darunter Kommanditen ausländischer Banken, betrieben und ist überhaupt nur als Teilerscheinung der auf die Ausnützung der Zinsfussunterschiede gerichteten, auch ausserhalb des Börsenreports operierenden internationalen Geldverleihung überhaupt zu betrachten, wobei das Geld, welches im Report an der Börse verwendet wird, nicht immer ebenfalls gegen Effektenunterlage, sondern auch anderweitig (auch gegen sogenannte Wechselpensionen) beschafft wurde. Die Verwendung dieser ausländischen Gelder im Report an der Wiener Börse geschieht, was Geldleihpreis, Deckungsmassstab und die Formen des Reports betrifft, wesentlich in gleicher Weise wie bei den im Report der Wiener Börse auftretenden anderen Geldgebern, welchen durch das ausländische Geld Konkurrenz gemacht wird. Es überwiegt als auch hierbei die Form des börsenmässigen Vorschussgeschäftes gegen festen Zinssatz, während die Form des spezifisch börsentechnischen Reports gegen Kost- oder Leihgeld, für deren Benützung in diesen Fällen kein besonderer Antrieb zur Wirkung kommt, immer mehr zurücktritt.

(Fortsetzung folgt.)

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Bürgerliches Recht.

1. **Zu § 252 BGB.**

Welche Gesichtspunkte sind bei Beurteilung der Höhe des Schadens, der dem Käufer durch Nichtlieferung eines Spekulationspapiers entstanden ist, massgebend?

Urteil des Reichsgerichts, I. Zivilsenat, vom 16. Oktober 1909, I 479, 08[1]).

Der Kläger fordert vom Beklagten Schadensersatz wegen Nichtlieferung von 4 für den Kläger bestimmten Kuxen Trier und zwar u. a. 8000 M. als (entgangenen) Spekulationsgewinn, den er mit den für ihn bestimmten 4 Kuxen bei Berücksichtigung der bis Ende September 1907 eingetretenen Steigerung des Kurses gemacht haben würde.

Dieser Anspruch wurde vom Landgericht zurückgewiesen, während das Oberlandesgericht Düsseldorf der Berufung des Klägers stattgab und das Reichsgericht dies Urteil mit folgender Begründung bestätigte:

Der Kläger, der auf Grund des § 326 des Bürgerlichen Gesetzbuchs den Beklagten in Verzug gesetzt hat und Schadensersatz wegen Nichterfüllung fordert, kann Ersatz des ihm entgangenen Gewinns im Rahmen des § 252 BGB. beanspruchen, wonach als entgangen der Gewinn gilt, welcher nach dem gewöhnlichen Laufe der Dinge oder nach den besonderen Umständen mit Wahrscheinlichkeit erwartet werden kann. Beide Gesichtspunkte können auf den entstandenen Schaden zutreffen und müssen alsdann berücksichtigt werden. In die Gattung des Gewinns, welcher nach dem gewöhnlichen Laufe der Dinge erwartet werden kann, fällt der sogenannte abstrakte Schaden, bei dessen Berechnung der Marktpreis zur Zeit des eingetretenen Verzugs oder der Marktpreis am Ende der Nachfrist zugrunde zu legen ist. Gleichwohl hat das Oberlandesgericht eine Schadensberechnung, der ein späterer Zeitpunkt, als das Ende der Nachfrist zugrunde liegt, mit Recht zugelassen, weil als besonderer Umstand im Sinne des § 252 BGB. die von dem Oberlandesgericht festgestellte beiderseitige Absicht der Parteien, dass der Kläger mit den Kuxen auf eine nach der Lieferung zu erwartende Kurssteigerung spekulieren sollte, zu gelten hat. Der Gewinn, der ihm hierbei etwa zugefallen wäre, ist ein solcher, „der mit Wahrscheinlichkeit erwartet werden konnte", weil die Möglichkeit des Steigens des Kurses vom Vertragsschluss an berücksichtigt wurde. Bei dieser Sachlage brauchte der Kläger den Beklagten auf das Steigen des Kurses nicht aufmerksam zu machen.

Was den Zeitpunkt anlangt, an dem der Kläger die Kuxe weiterverkauft haben würde, so hat das Oberlandesgericht erwogen: Es sei anzunehmen, dass er eine beträchtliche Kurssteigerung abgewartet und weiter verkauft haben würde, wenn nach einer solchen die Kurse in rückläufige Bewegung geraten wären; er würde hiernach im Februar 1906 verkauft haben, und der ihm entgangene Gewinn sei in Anwendung des § 287 ZPO. unter Abrechnung der Unkosten auf 8000 M. zu schätzen. Auch diese Erwägungen sind rechtlich nicht zu beanstanden.

2. **Zu §§ 818, 819 BGB.**

Von einem zu Unrecht erhobenen Stempelbetrage, den der Fiskus zurückzahlt, ist er nicht unter dem Gesichtspunkte der ungerechtfertigten Bereicherung (§§ 818, 819 BGB.) verpflichtet, Zinsen von einem früheren Zeitpunkt als dem der Klagezustellung ab zu entrichten

Urteil des Reichsgerichts vom 29. Oktober 1909, VII 572, 08[1]).

Anfangs 1907 liess der beklagte Fiskus der klagenden Aktiengesellschaft auf Grund der Tarifnummer 9 des Reichsstempelgesetzes vom 3. Juni 1906 die Aufforderung zugehen, die an die Aufsichtsratsmitglieder der Klägerin im Jahre 1906 gezahlten Tantiemen aufzustellen und von der sich ergebenden Summe den Stempelbetrag von 8 pCt. zu entrichten. Die Klägerin zahlte am 29. Mai 1907 die Stempelabgabe von den auf das Jahr 1906 entfallenden Tantiemen von 390 000 M. mit 31 200 M., erklärte aber gleichzeitig in dem Schreiben von demselben Tage, dass sie den vollen Betrag nur unter Vorbehalt zahle, da sie glaube, dass nach dem erst am 1. Juli 1906 in Kraft getretenen Gesetz nur die Hälfte der gezahlten Tantiemen der Steuerpflicht unterliege. Die Klägerin hat danach Klage auf Rückzahlung von 15 600 M. nebst 4 pCt Zinsen seit dem 29. Mai 1907 erhoben. Nach der Klagezustellung hat der Beklagte diesen Hauptbetrag nebst 4 pCt. Zinsen seit der Klagezustellung, dem 26. November 1907, an die Klägerin zurückerstattet. Diese hat darauf ihren Antrag dahin eingeschränkt, den Beklagten zur Zahlung von 4 pCt. Zinsen von 15 600 M. für die Zeit vom 29. Mai 1907 bis 25. November 1907 gleich 305 M. 7 Pf. zu verurteilen. Das Landgericht hat die Klage abgewiesen. Berufung und Revision der Klägerin blieben ohne Erfolg. Das Reichsgericht führt aus:

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Dr. Düringer-Leipzig.

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Kastan-Leipzig.

Schon in dem Urteil vom 17. Februar 1903 (Entsch. Bd. 54 S. 25) hat der erkennende Senat entschieden, dass der Fiskus zurückzuzahlende Stempelbeträge regelmässig nicht vom Tage der Zahlung, sondern erst vom Tage der Klagezustellung ab zu verzinsen hat. Diesen Grundsatz hält der Senat nach nochmaliger Prüfung auch für den vorliegenden Fall aufrecht. Nach § 291 des Bürgerlichen Gesetzbuchs hat der Schuldner eine Geldschuld von dem Eintritte der Rechtshängigkeit, also von der Zustellung der auf Rückzahlung gerichteten Klage (§ 263 der Zivilprozessordnung) an zu verzinsen, soweit nicht aus einem besonderen Rechtsgrunde die Verzinsung schon früher zu beginnen hat. Solche Gründe hat die Klägerin ohne Erfolg aus den Vorschriften der §§ 823 und 284 des Bürgerlichen Gesetzbuchs herzuleiten versucht. Der § 823 findet keine Anwendung, da der Beklagte ein einzelnes bestimmtes Recht oder Rechtsgut der Klägerin nicht verletzt und auch nicht gegen ein den Schutz eines anderen bezweckendes Gesetz verstossen hat. Uebrigens würde ein Verstoss gegen § 823 auch dann nicht gegeben sein, wenn der Beklagte von dem ihm gesetzlich zustehenden Recht Gebrauch gemacht hätte, die Abgabe von der Klägerin im Zwangswege beizutreiben. Ein Verzug im Sinne des § 284 kann dem Beklagten schon deshalb nicht zur Last gelegt werden, weil nach der Feststellung des Berufungsrichters eine Mahnung nicht erfolgt ist.

Nach diesen Richtungen hin ist das Berufungsurteil von der Revision auch nicht angefochten. Sie stützt ihre Angriffe vielmehr auf die Vorschriften in den §§ 818 und 819 des BGB. über ungerechtfertigte Bereicherung. Diese Angriffe gehen fehl. Nach § 818 Abs. 1. erstreckt sich die Pflicht zur Herausgabe des ohne rechtlichen Grund erlangten auf die gezogenen Nutzungen. Die Klägerin hat aber nicht dargetan, dass der Beklagte aus dem zu Unrecht erhobenen Stempelbetrage von 15 600 M. Zinsen oder sonstige Nutzungen gezogen hat; dabei ist es ohne rechtliche Bedeutung, ob sie solche Nutzungen hätte ziehen können. Bei öffentlichen Abgaben und anderen Staatseinnahmen, die zur allgemeinen Staatskasse fliessen, wird es in den meisten Fällen nicht möglich sein, das Schicksal der von dem einzelnen gezahlten Geldbeträge dahin zu verfolgen, wie sie vom Staate verwendet und ob sie insbesondere von ihm zinsbar angelegt worden sind. Sollten, wie der Berufungsrichter als möglich unterstellt, die vom Beklagten später zurückgezahlten 15 600 M. sich unter den zur Bestreitung von Staatsausgaben bereit gehaltenen Geldern befunden haben, so wäre es doch nicht geboten, hieraus mit der Revision zu folgern, dass auf diese Weise zum mindesten Anleihezinsen für den Beklagten erspart worden sind. Denn bei dem im Verhältnis zu den Gesamtbedürfnissen des Staats immerhin geringfügigen Betrage von 15 600 M. ist keineswegs anzunehmen, dass schon sein Fehlen den Staat veranlasst haben würde, Anleihen in höherem Betrage aufzunehmen, als er sie wirklich aufgenommen hat. Es ist auch nicht ausgeschlossen, dass der Staat die von der Klägerin gezahlten 15 600 M. zunächst nicht für die Verwendung zu Staatszwecken, also zur Abführung an die allgemeine Staatskasse in Aussicht genommen, sondern zurückbehalten hat, um ihre Zurückzahlung, sobald sie erforderlich wurde, zu ermöglichen. Denn um die hier in Betracht kommende Zeit schwebte schon der Rechtsstreit über die nicht unzweifelhafte Rechtsfrage betreffend die Rückwirkung des die Tantiemensteuer neu einführenden Gesetzes, der dann durch das Urteil[2]) des erkennenden Senats vom 19. November 1907 zu Ungunsten des Fiskus entschieden worden ist. Hat der Beklagte infolge der Ungewissheit des Ausgangs jenes Rechtsstreits den eingezogenen Betrag zum Zweck der etwa nötig werdenden Rückzahlung zinslos liegen lassen, so hat er Nutzungen davon nicht gezogen.

Die Revision erhebt bei diesem Punkt noch die prozessuale Rüge, der Berufungsrichter habe den Beweisantritt der Klägerin unberücksichtigt gelassen, der dahin ging, dass allgemein staatliche Verfügungen vorhanden seien, wonach alle eingehenden Gelder von der Steuerbehörde sofort zinsbar anzulegen oder doch an Zentralstellen abzuführen seien, die ihrerseits wieder für die zinsbare Anlegung sorgten. Solche Anordnungen können aber der Natur der Sache nach nur mit der Massgabe erfolgt sein, dass die zur Deckung der in der nächsten Zukunft erforderlich werdenden Ausgaben nötigen Geldbeträge von der zinsbaren Anlegung zurückzuhalten seien.

[2]) Abgedruckt im „Bank-Archiv" VII. Jahrgang, Seite 123.

Durch die Erhebung des beantragten Beweises wäre also die Möglichkeit nicht beseitigt, dass auch die hier fraglichen 15 600 M. von jeder Verzinsung ausgeschlossen worden sind.

Auch der Hinweis der Klägerin darauf, dass nach §§ 81, 82 des Reichsstempelgesetzes vom 3. Juni 1906 die eingezogenen Stempelbeträge nach gewissen Abzügen zur Reichskasse fliessen, lässt sich zugunsten der Revision nicht verwerten. War im vorliegenden Fall der erhobene Stempel schon zur Reichskasse abgeführt, so kann von diesem Zeitpunkt ab nur das Reich, nicht der beklagte Landesfiskus durch Nutzung der Abgabe bereichert sein. Für die Zeit bis zur bevorstehenden Abführung aber ist anzunehmen, dass der Beklagte von einer zinsbaren Anlegung des bei ihm nur durchlaufenden Geldes abgesehen haben wird.

Es kann der Revision auch nicht zugegeben werden, dass eine den Steuerzahler schwer belastende Unbilligkeit darin liege, dass der Fiskus, wie jede andere Person, zu Unrecht erlangte Gelder erst von der Rechtshängigkeit an zu verzinsen brauche. Denn der Steuerzahler hat es in der Hand, sofort nach Entrichtung der Abgabe durch Anstellung der Klage die Rechtshängigkeit seines Rückzahlungsanspruchs herbeizuführen und damit einem nennenswerten Zinsverlust vorzubeugen.

Endlich steht auch der § 819 des Bürgerlichen Gesetzbuchs der Revision nicht zur Seite. Die Klägerin hat nicht nachgewiesen und es ist auch nicht anzunehmen, dass hier eine zur Vertretung des Fiskus befugte Person (§ 166 des Bürgerlichen Gesetzbuchs) den Mangel des rechtlichen Grundes gekannt hat, bevor die oben bezeichnete Entscheidung des Reichsgerichts vom 19. November 1907 bekannt geworden ist. Die anscheinend von der Revision vertretene Meinung, dass beim Fiskus für die Anwendung des § 819 das Kennenmüssen dem Kennen in gewisser Beziehung gleichzustellen sei und dass auch die Kenntnis des Prozessgerichts als Kenntnis des Staatsfiskus anzusehen sei, findet im Gesetz keine Stütze.

II. Stempelrecht.

Zu TSt Ia RStempG.

1. Wenn von jungen Aktien, die zu gleicher Zeit und mit gleichen Rechten ausgegeben werden, ein Teil zum Erwerbe von Konkurrenzwerken verwendet, der andere Teil aber von einem Bankenkonsortium übernommen wird, so besteht kein Rechtsatz, wonach für alle diese Aktien der Ausgabestempel nach demselben Kurse berechnet werden müsste.

2. Die Ausgabekosten für die jungen Aktien, insbesondere die Stempelgebühren, sind bei Ermittlung des der Stempelberechnung zugrunde zu legenden Preises oder Wertes der Aktien nicht in Abzug zu bringen.

3 Bei den Aktien, mit denen Konkurrenzwerke erworben werden, ist der Wert unmittelbar nach dem Werte der Gegenleistung, also nach dem Werte des erworbenen Werkes, zu bestimmen, wenn nicht, was regelmässig der Fall ist, Bedenken sich daraus ergeben, dass dieser Wert gewisse, in der Bilanz nicht zum Ausdruck kommende immaterielle Dinge (Kundschaft u. dgl.) mitumfasst. Bestehen solche Bedenken, so bietet sich als Anhalt für die Bestimmung des Wertes der jungen Aktien der Kurs der alten. Hierbei ist aber der Zeitpunkt des Vertragschlusses massgebend; außer Betracht bleibt eine Abrede, wonach für den Fall eines in einem späteren Zeitpunkt eintretenden Sinkens des Kurses für das erworbene Werk eine gewisse (Mindest-) Summe bar gezahlt werden soll. Jedoch braucht nicht gerade der Kurs des Tages des Vertragschlusses als massgebend behandelt zu werden, sondern es kann ein Durchschnittskurs zugrunde gelegt werden.

Urteil des Reichsgerichts vom 5. Oktober 1909, VII., 519, 08[1]).

Auf Grund eines Generalversammlungsbeschlusses vom 9. Juni 1905 gab die klagende Aktiengesellschaft 1750 neue Aktien zum Nennwert von je 1000 M. aus. 365 Stück dieser neuen Aktien übernahm ein aus der B. Handelsgesellschaft und der D. Bank bestehendes Konsortium zu bestimmten Bedingungen, die übrigen 1385 Aktien wurden vereinbarungs-

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Kastan-Leipzig.

gemäss zur Abgeltung der Ansprüche verwendet, die die Klägerin aus vier im Jahre 1904 über die Uebernahme von Konkurrenzunternehmungen geschlossenen Verträgen zu befriedigen hatte. Die B. Handelsgesellschaft erlegte für Rechnung der Klägerin als Stempelbetrag für die Ausgabe dieser 1750 neuen Aktien den Betrag von 40 840 M. Die Stempelsteuerbehörde forderte einen Betrag von 32 660 M. nach. Die Handelsgesellschaft bezahlte diese Summe, erachtete aber die Nachforderung in Höhe von 9000 M. für unbegründet und trat ihren Anspruch gegen den Fiskus auf Erstattung dieses Betrags an die Klägerin ab. Diese erhob darauf gegen den Fiskus Klage auf Rückzahlung von 8108 M. Der Beklagte widersprach der Klage. Die erste Instanz entsprach dem Klageantrage in Höhe von 6648 M. und wies die Mehrforderung ab. Der Berufungsrichter verurteilte dagegen den Beklagten nur zur Rückzahlung von 2770 M. und wies die Klage in der übrigen Höhe ab. Gegen diese Entscheidung ist von beiden Seiten Revision eingelegt. Die Revision des Beklagten hatte keinen, die der Klägerin nur zum Teil Erfolg. Das Reichsgericht führt aus:

I. Revision des Beklagten. Der Berufungsrichter hat den inneren Wert der Aktien, die in vier Gruppen zur Erwerbung von drei Konkurrenzunternehmungen der Klägerin verwendet worden sind, einheitlich zu einem Kurse von 199 pCt. angenommen, dagegen hat er den Ausgabepreis der 365 von dem Konsortium übernommenen Aktien auf 205,50 pCt. berechnet. Der Beklagte beschwert sich darüber, dass nicht auch der Wert der übrigen Aktien zu 205,50 pCt. angesetzt sei; diese Beschwerde ist indessen unbegründet. Es kann selbstverständlich keinen Rechtssatz, sondern nur eine tatsächliche Vermutung des Inhalts geben, dass gleichberechtigte, zu derselben Zeit ausgegebene Aktien auch zu demselben Preise oder Werte übernommen sein werden. Die Vermutung kann indessen hier nicht Platz greifen, da es sich im gegenwärtigen Falle, soweit das Begehren des Beklagten in Betracht kommt, um sie nicht handelt. Die vier Verträge, betreffend Uebernahme von Konkurrenzunternehmungen, sind im April, Mai und Juni 1904 geschlossen worden. Als Entgelt für den Erwerb dieser Unternehmungen sollten später auszugebende junge Aktien, in einem Falle eventuell auch alte Aktien, von der Klägerin gewährt werden. Der Wert, zu dem diese künftigen jungen Aktien von den Veräusserern jener Werke übernommen wurden, bestimmte sich durch den Wert der Gegenleistung, d. h. hier durch den Wert der Unternehmungen bzw. der Aktien der betreffenden Aktiengesellschaften, und zwar durch den Wert, den diese Unternehmungen zur Zeit des Vertragsschlusses hatten. Wird dieser Wert nun nicht unmittelbar an den Unternehmungen selbst, sondern mittelbar durch den Wert der Aktien der Klägerin gemessen, so ist es sowohl objektiv wie auch nach dem Willen der Parteien ausgeschlossen, dass der Wert der Unternehmungen durch den erst in der Zukunft liegenden, zur Zeit des Vertragsschlusses ungewissen und den Vertragschliessenden unbekannten Ausgabewert der neuen Aktien gegeben sein könnte. Im vorliegenden Falle kann daher für den Wert jener Unternehmungen nicht der Kurs massgebend sein, den ein Jahr nach dem Vertragsschlusse, nämlich nach dem Generalversammlungsbeschlusse vom 9. Juni 1905, die auf Grund dieses Beschlusses ausgegebenen neuen Aktien am Markte erzielten, sondern, wie der Berufungsrichter mit Recht angenommen hat, lediglich der Wert, den die alten Aktien der Klägerin zur Zeit der Vertragsschlüsse durchschnittlich besassen. Die Revision des Beklagten war hiernach zurückzuweisen.

II. Revision der Klägerin.

1. Ungerechtfertigt ist das Verlangen der Klägerin, dass die Ausgabekosten der neuen Aktien und insbesondere die Stempelgebühren von dem der Stempelberechnung zugrunde zu legenden Preise oder Werte der Aktien in Abzug gebracht werden müssten. Der Steuer unterliegt, was als Entgelt oder Gegenleistung für die Aktien und deren Wert von den Erwerbern der ausgebenden Aktiengesellschaft hingegeben wird. Wie die Aktiengesellschaft das ihr so zugeflossene Vermögen nachher verwendet, ob sie insbesondere einen Teil davon zur Deckung der Ausgabekosten der neuen Aktien benutzt oder ob sie diese Kosten aus anderen Beständen deckt oder ob sie solche sich von anderen Personen, nämlich den Erwerbern der neuen Aktien, ersetzen lässt, alles dies kann an dem Gegenstande der Besteuerung nichts ändern, der ohne jede Rücksicht auf die Kosten für sich allein durch den Wert der Gegenleistung bestimmt wird. Dass dem so ist, ergibt sich nicht nur aus der Natur der Sache, sondern auch unmittelbar aus dem Wortlaut des Gesetzes. Bei der Pariausgabe ist nämlich, wie das Gesetz besagt, die Steuer von dem Nennwert zu entrichten. Diesem Wortlaut gegenüber kann der Gedanke überhaupt nicht erwogen werden, ob die Steuer nicht von dem reinen Nennwert, sondern nur von dem Nennwert abzüglich der Ausgabekosten, insbesondere der Stempelkosten, zu erlegen sei. Was so von dem Nennwert gilt, muss ebenso von dem ziffermässig bestimmten Ueberparipreise gelten; irgendein Grund dafür ist nicht zu entdecken, weshalb die Stempel- und sonstigen Ausgabekosten nicht bei der Pariausgabe der Aktien, wohl aber bei der zu einem bestimmten Kurse erfolgenden Ueberpariausgabe von dem der Steuer zugrunde zu legenden Betrage in Abzug zu bringen sein sollten. Ganz dieselbe Erwägung muss aber weiter auch dann Platz greifen, wenn nicht ziffermässig ein bestimmter Ueberparipreis festgesetzt ist, zu dem die Aktien übernommen werden, sondern wenn der Wert, zu dem Aktien über Pari übernommen werden, ohne solche Festsetzung sich lediglich durch den Wert der Gegenleistung bestimmt. In diesem Sinne hat der Senat sich auch bereits in dem in den Entscheidungen des Reichsgerichts Bd. 55 S. 43 veröffentlichten Urteile ausgesprochen und hält hieran fest.

2. Dass für diejenigen Aktien, die zum Erwerbe des Bleiwerks N. sowie der im Besitz der Firma E. Söhne befindlichen 117 Stück Pf.-Aktien gedient haben, der Steuerberechnung ein Kurs der klägerischen Aktien von 199 pCt. zugrunde gelegt werde, hat die Klägerin nicht bemängelt, und kann sie auch nicht bemängeln, da in der von der Handelsgesellschaft ausgestellten Urkunde über die Abtretung ihres Stempelrückforderungsanspruchs an die Klägerin von der Handelsgesellschaft bei der Berechnung ihres Anspruchs selbst ein Kurs von 200 pCt. bei diesem Posten in Ansatz gebracht ist.

3. Es bleiben hiernach, da der Kurs von 205,50 pCt. als steuerpflichtiger Betrag der von dem Konsortium übernommenen 365 Aktien von der Klägerin nicht bestritten wird, wenn die Ausgabekosten nicht abzusetzen sind, nur noch die Werte derjenigen Aktien streitig, die zum Erwerbe der übrigen Pf.-Aktien sowie zum Erwerbe des Werkes Sch.-W. verwendet worden sind.

a) Was den ersten Posten angeht, so gründet die Klägerin ihren Anspruch darauf, dass hier nur ein Ausgabewert von 180 pCt. angenommen werden dürfe, allein darauf, dass in dem mit Pf. unter dem 16. April 1904 geschlossenen Vertrage gesagt ist, Pf. habe das Recht, wenn der Kurs der Aktien der Klägerin im März 1905 sich unter 180 pCt. stellen sollte, alsdann eine Barzahlung von 1 350 000 M. zu verlangen. Mit Recht hält der Berufungsrichter dem auf diese Vertragsbestimmung gestützten Verlangen der Klägerin entgegen, dass es sich hierbei lediglich um ein Mindestentgelt für einen in der Zukunft liegenden Fall handele. Massgeblich kann, wie schon oben dargelegt ist, nur der Wert der klägerischen Aktien zurzeit des Vertragsschlusses sein. Das Natürlichste wäre es nun vom Standpunkte der Klägerin aus gewesen, wenn sie gegen die Bewertung der klägerischen Aktien zu 199 pCt im Falle Pf. aus dem Werte der Gegenleistung, nämlich aus dem Kurswerte der Pf.-Aktien, Bedenken herzuleiten hatte, sich auf den damaligen Wert dieser Aktien zu berufen. Das hat sie aber nicht nur nicht getan, sondern in der ersten Instanz ausdrücklich erklärt, der Börsenkurs der Pf.-Aktien könne nicht in Betracht kommen. Der Berufungsrichter war hiernach darauf angewiesen, den damaligen Wert der klägerischen Aktien anderweit festzustellen. Wenn er nun diesen Wert nicht gerade zu dem Kurse (195,5 pCt.), den die klägerischen Aktien am Tage des 16. April 1904 hatten, sondern nach einem Durchschnittskurse aus jener Zeit (April—Juni 1904) zu 199 pCt. bestimmte, so ist dies Verfahren durchaus berechtigt. Es entspricht weder den Erfordernissen der objektiven Wertsfeststellung noch auch dem vorauszusetzenden Willen der Beteiligten, dass bei Papieren mit wechselndem Kurse der einzelne Tageskurs, den sie bei Abschluss von Verträgen der vorliegenden Art haben, als der massgebende durch die Gegenleistung gemessene Wert angesehen wird. Der Vorwurf der Revision, dass der Berufungsrichter in dem vorliegenden Prozessstoff nicht den nötigen Anhalt gehabt habe, um einen Durchschnittskurs von 199 pCt. festzustellen, ist nicht gerecht-

fertigt. Die eigenen Angaben der Klägerin reichten hierzu vollkommen aus, obgleich sie sich nicht auf die sämtlichen Kursstände in jener Zeit bezogen. Das einzige Bedenken, das sich bei dem vorliegenden Posten gegen die Berechnung des Berufungsrichters erheben liesse, könnte darin gefunden werden, dass er hierbei auch den Umstand verwertet, dass bei dem Erwerb der übrigen Pf.-Aktien, die sich in den Händen der Firma E. Söhne befanden, die klägerischen Aktien zu 200 pCt. bewertet sind. Dabei ist nicht berücksichtigt, dass das Verhältnis der Pf.schen Aktien zu denjenigen der Klägerin verschieden bestimmt ist, in dem einen Falle auf 1050 : 750, in dem andern auf 234 : 117. Es kann dieser Wechsel des Verhältnisses sowohl in einem Wechsel des Wertes der einen wie der anderen Aktien seinen Grund finden. Allein es braucht diesem Punkte nicht näher nachgegangen zu werden, denn auch ohne diese Betrachtung des Berufungsrichters rechtfertigt sich seine Wertsansetzung derjenigen Aktien der Klägerin, die für den Erwerb der von Pf. selbst veräusserten Aktien hingegeben sind. Auch insoweit war hiernach die Revision der Klägerin nicht gerechtfertigt.

b) Begründet erscheint sie dagegen bei dem letzten Punkte, nämlich soweit es sich um die Wertsfestsetzung der zum Erwerbe des Sch.-W.schen Unternehmens hingegebenen Aktien der Klägerin handelt. Es lässt sich nicht bezweifeln und ist auch von dem erkennenden Senat nie in Frage gestellt worden, dass die naturgemässe Art und Weise für die Bemessung des Wertes derjenigen Aktien, die nicht zu einem bestimmten, den Nennwert übersteigenden Geldbetrage, sondern gegen Vermögensgegenstände anderer Art übernommen werden, die ist, dass dieser Wert durch den Wert der Gegenleistung gemessen wird. Dass dieser Wert wieder mittelbar durch den anderweit zu ermittelnden Wert der zu versteuernden Aktien bestimmt wird, ist gewissermassen nur ein Notbehelf, der sich durch die Schwierigkeiten einer unmittelbaren Wertsermittlung derjenigen Vermögensgegenstände, gegen welche die Aktien erworben werden, rechtfertigt. Insbesondere hat der Senat jenen Weg der mittelbaren Wertsfestsetzung der Gegenleistung dann für gangbar erachtet, wenn es sich um Uebernahme grösserer Werke handelte. Der an sich nahe liegende Gedanke, die Bilanzwerte zur Grundlage der Schätzung zu nehmen, ist nach der Ansicht des Senats deswegen in der Regel nicht durchführbar, weil die immateriellen Werte, die in dem veräusserten Unternehmen einbegriffen sind, durchweg in der Bilanz nicht in die Erscheinung treten, während sie doch bei der Festsetzung des Wertes, für den das Unternehmen veräussert wird, sicherlich mit berücksichtigt werden. Im gegenwärtigen Falle ist nun in dieser Beziehung anders, wie gewöhnlich, verfahren. Es sind die einzelnen Posten, für die die einzelnen Beträge festgesetzt sind, genau angegeben, insbesondere ist im § 12 Nr. 2c des Vertrages „als Agio für Uebereignung der Patente, Abtretung der Kundschaft, Aufgabe der Fabrikation usw." ein Betrag von 250 000 M. ausgeworfen. Danach hat es den Anschein, als ob hier in der Tat bei der Festsetzung der einzelnen Posten alles berücksichtigt sei, was berücksichtigt werden muss, so dass der Wert von 600 000 M. dem wahren Werte der überlassenen Vermögensgegenstände entspricht. Ist dies der Fall, so kann selbstverständlich ein höherer Kurswert der hingegebenen Aktien nicht in Betracht kommen, sie sind dann eben für einen Wert von nur 600 000 bzw. 550 000 M. übernommen. Die Klägerin hat sich nun für die Richtigkeit der berechneten Werte auf das Zeugnis des Senators Dr. W. in G. berufen, und zwar offenbar in dem Sinne, dass der Genannte als sachverständiger Zeuge über ihre Angaben gehört werden soll. Dieser Beweisantritt wird durch die dagegen gerichteten Ausführungen des Berufungsrichters nicht beseitigt und nicht als unbeachtlich dargetan, vielmehr hätte ihm entsprochen werden sollen. Die Beantwortung der Frage, ob der Genannte fähig ist, ein sachverständiges Zeugnis abzulegen, muss der weiteren Verhandlung überlassen bleiben.

Hiernach war, wie geschehen, zu erkennen.

Aus der Bankpraxis.

Ueber die Abwicklung der Effekten-Termin-Transaktionen.

Wie an anderer Stelle gezeigt wurde, sind trotz der nahen Relationen der Effektenbörsen zueinander die Börsenusancen in den diversen Ländern sehr verschiedene; dies trifft namentlich auch zu mit Bezug auf die Abwicklung der Effekten-Termin-Transaktionen an den einzelnen Plätzen zwischen den Marktkontrahenten. Je mehr Kontrahenten vorhanden sind, und je mehr Geschäfte auf Termin abgeschlossen wurden, um so grösser ist die zu bewältigende Arbeit. Der Gedanke ist der, diese Arbeit tunlichst zu vereinfachen, was darin besteht, die Wertpapiere und die dagegen validierenden Summen durch möglichst wenig Hände gehen zu lassen. Dieser Zweck wird auf verschiedene Weise erreicht, was mit ein Beweis sein dürfte, dass jedes System seine Vorteile und seine Nachteile hat; wäre eine bestimmte Methode in jeder Beziehung praktisch, so würde dieselbe wohl schon längst von allen grösseren Plätzen adoptiert sein.

Bekanntlich wird an allen wichtigeren Effektenbörsen auf jede Liquidation ein sogenannter Kompensationskurs festgesetzt, auf dessen Basis die eigentlichen Kompensationen sowohl als auch die Prolongationen (Reports) gemacht werden. Dieser Kompensationskurs wird in der Regel am letzten Werktage des Monats fixiert (resp. bei Halbmonatsliquidation ca. am 15. des Monats) auf Grund der bezahlten Kurse; für die Abwicklung der Engagements ist der Kompensationskurs natürlich von enormer Bedeutung; auf denselben fussen die Gewinne und Verluste. Der Kompensationskurs ist die Grundlage der Abwicklung der Effekten-Termin-Transaktionen. Die fälligen Engagements müssen auf eine Weise bezahlt werden; sei es durch Geld, sei es durch Kompensation, sei es durch Prolongation; in den beiden letzteren Fällen unter Reglierung von allfälligen Differenzen.

In Berlin geben sich die Marktkontrahenten einige Tage vor Ultimo schriftlich bekannt, wieviel Stücke Titel von jeder Art sie einander zu liefern resp. abzunehmen haben; der Totaleingang muss sich natürlich decken mit dem Totalausgang; trifft dies zu, so ist die erste Garantie vorhanden für eine richtige Abwicklung. Jeder Kontrahent ist darauf bedacht, seine Termin-Engagements-Buchhaltung derart einzurichten, dass Fehler vermieden werden, was bei den enormen Umsätzen keine Kleinigkeit ist. In der Regel werden die Platz-Termin-Engagements mindestens doppelt geführt, einmal geordnet nach den Namen der Kontrahenten, sodann nach den Titelgattungen; die Nominali und die Netti sollen per Saldo stimmen. Behufs einfacherer Rechnung werden die Stückzinsen nicht gerechnet, sondern werden erst bei den effektiv ex Liquidation zu liefernden Titeln berücksichtigt. Ist ein Kontrahent Käufer bei einem anderen Kontrahenten von einer bestimmten Quantität eines Wertpapieres und Verkäufer für dieselbe Quantität bei einem anderen Kontrahenten, so hat er weder zu beziehen noch zu liefern, kann also die Titel kompensieren; die Kompensation hat er aber nicht besonders zu berücksichtigen, resp. die Kontrahenten wissen zu lassen, indem die Kompensationskammer auf Grund der auszutauschenden Titelsaldi die Empfänger bestimmt. Die vorzunehmenden Reports werden bezüglich Einstellung auf den Liquidationskonten analog wie Käufe und Verkäufe behandelt. Der Saldo der Stücke jeder Titelgattung, welcher schliesslich zu empfangen oder zu liefern ist, wird auf jedem Engagementkonto zum Kompensationskurse eingestellt; natürlich gleichfalls ohne Berechnung von Stückzinsen; die sich alsdann ergebende Differenz (Saldo) ist zu zahlen resp. zu erhalten. Der erwähnte Titelsaldo deckt sich mit demjenigen der kurz zuvor den Marktkontrahenten mitgeteilt wurde, unter Berücksichtigung allfälliger Transaktionen, welche in der Zwischenzeit noch vorgenommen wurden. Die Lieferung der Titelsaldi erfolgt an die Kompensationskammer, welche zuvor die Empfänger namhaft gemacht hat; auf dieser Lieferung ist selbstverständlich der Stückzins zu rechnen. Oben erwähnte Geldsaldi, welche zu Gunsten und Ungunsten des einzelnen Kontrahenten sein können, werden zusammengezogen und in einer Summe erhalten resp. bezahlt. Dadurch, dass in Berlin auf Effektentransaktionen das Ergebnis auf zehn Pfennig abgerundet wird, und fünf Pfennig nur dann ausgesetzt werden, wenn sich bei der Berechnung effektiv fünf Pfennige ergeben, ist es möglich, die gegenseitigen Verpflichtungen der Marktkontrahenten zum stimmen zu bringen, was bei der sonst üblichen Art zu rechnen viel schwieriger ist. Das Berliner Effekten-Kompensations-System ist durchaus grosszügig ausgedacht und entspricht den bedeutenden Umsätzen. Für Kontrahenten mit geringen Umsätzen, welche per Saldo von einer Gattung Titel zu liefern, und von einer anderen zu empfangen

haben, mag es etwas umständlich sein diese Saldi zum Kompensationskurs einzustellen, die Differenzen zu reglieren und noch eine besondere Liefernota mit Stückzinsen zu rechnen, doch lassen sich eben keine Ausnahmen machen. Das nachfolgend zu besprechende Pariser System, welches von der Berliner Methode wesentlich abweicht, trägt den kleinen Kontrahenten mehr Rechnung.

Die Marktkontrahenten in Paris führen in der Regel die Buchungen der Terminengagements nicht doppelt, und dennoch können sie der Richtigkeit der Titelsaldi sowohl als diejenige der Geldsaldi kontrollieren, was dadurch erreicht wird, dass sie die Engagements der Klienten und diejenigen für eigene Rechnung (die Kulissiers operieren auch für eigene Rechnung) den Platzengagements gegenüberstellen; sind keine Fehler gemacht worden, so müssen die Totaladditionen der einzelnen Titelbeträge und die Totaladditionen der Netti übereinstimmen. Da jedoch bezüglich Abrundung der Centimes in Paris keine durchaus zuverlässige Usance besteht, so kommt es vor, dass die Nettobeträge um Kleinigkeiten differieren; diese Differenzen werden je nach dem Falle der „Liquidation" gutgebracht oder belastet. Für jeden Termin eröffnet nämlich der Pariser Marktkontrahent ein eigentliches Konto „Liquidation", über welches jeweilen alle betreffenden Buchungen laufen und welches nach Erledigung saldiert wird. Auch die Pariser Börse fixiert für jeden Termin Valor einen Kompensationskurs; derselbe ist verbindlich für die Reports und die Kompensationen. Da sich jedoch jeder einzelne Kontrahent mit der Lieferung der Titelsaldi zu befassen hat, resp. die Lieferung an seinen effektiven Käufer vorzunehmen, und die zu erhaltenden Titel seinem effektiven Verkäufer abzunehmen hat, so ist er genötigt, im Falle von möglichen Kompensationen dieselben den betreffenden Marktkontrahenten aufzugeben. Dass diese Kompensationsaufgabe bei grossen Umsätzen viel Arbeit verursacht, liegt auf der Hand, um so mehr, als wie erwähnt alle Kompensationen zum Kompensationskurs gemacht werden, die Posten somit gerechnet werden müssen. Die schliesslich verbleibenden Titel und Geldsaldi werden von Kontrahent zu Kontrahent reguliert, was eine bedeutende materielle Arbeit verursacht; hierin liegt ein entschiedener Nachteil des Pariser Systems. Kleinen Kontrahenten dagegen, welche nichts zu kompensieren haben, ist damit gedient, indem sie bei Lieferung oder Abnahme von Titeln dagegen den Gegenwert tel quel erhalten resp. bezahlen, ohne wie in Berlin genötigt zu sein, die Titelsaldi zum Kompensationskurs einzustellen und die Differenz noch besonders zu reglieren. Eine Eigentümlichkeit der Pariser Ultimoliquidation ist diese, dass die Prämienerklärung und der Reporttag zwar noch auf den Monat der Transaktion fallen, die eigentliche Abwicklung aber in den ersten Tagen des nächsten Monats stattfindet.

An einzelnen kleineren Börsen wird im Gegensatze zu den Weltbörsen kein Kompensationskurs fixiert. Die Prolongationen werden meist mit Marge effektuiert, so dass von eigentlichen Reports nicht gesprochen werden kann Die grossen Geldgeber im Markte bevorschussen den kleinern Kontrahenten ihre Hausse-Engagements; ist ein solcher grosser Geldgeber in einem Titel a la baisse engagiert, so ist es für ihn unschwer, auf eben erwähnte Art die Titel hereinzubekommen, und ausserdem erzielt er den von ihm fixierten Geldsatz; will aber ein kleinerer Kontrahent gegen sein Blankoengagement Titel hereinnehmen, so hat er die Titel in der Regel zu suchen und erhält einen niedrigeren Leihsatz als den für den Titel durchschnittlich angewandten. Da kein Kompensationskurs fixiert wird, kompensieren die Marktkontrahenten natürlich nicht unter sich, um so weniger, als der Saldo der zu liefernden Titel franko valuta an die Zentralstelle geliefert wird und dagegen der Saldo der zu empfangenden Titel erhalten. Gleichzeitig mit der Titelregulierung durch die Zentralstelle findet auch die Einzahlung resp. Forderung des Liquidations-Geldsaldos statt. Diese Abwicklungsmethode hat im Grunde genommen dank ihrer Einfachheit viel für sich; bei wirklich grossen Umsätzen jedoch wäre die von der Zentralstelle zu leistende Arbeit kaum zu bewältigen, und eignet sich daher dieses Verfahren nicht für grosse Börsen.

Vorstehend beschriebene Methoden der Abwicklung der Effekten-Termin-Transaktionen sind die hauptsächlich vorkommenden und werden in angegebener Weise mit eventuell kleinen Abweichungen angewandt. K. v. Speyr-Basel.

Bücherbesprechungen.

Friedrich Leitner, Professor der Handelswissenschaften an der Handelshochschule zu Berlin. Grundriss der Buchhaltung und Bilanzkunde. I. Bd. Die doppelte kaufmännische Buchhaltung, Berlin 1909, Georg Reimer. 7 M.

Dr. Georg Obst, Dozent an der Handelshochschule Berlin. Einführung in die Buchführung. Leipzig 1909, Carl Ernst Poeschel.

Dr. Fritz Dannenbaum, Gerichtsassessor. Der Büchersachverständige. Ein Lesebuch für praktische Juristen über Buchführung, Bilanzen, Bilanzbeeinflussung. Berlin 1909, Franz Vahlen.

Das fast gleichzeitige Erscheinen dreier, wesentlich für Juristen bestimmter Lehrbücher der Buchführung lässt die Bedeutung erkennen, die dieses von den Juristen bisher leider völlig vernachlässigte Gebiet in neuester Zeit gewonnen hat. Ueberall in den Gerichtssälen und den Anwaltbureaus zeigt sich das Bestreben, diese Lücke der juristischen Ausbildung durch eigenes Studium zu ersetzen. Richter und Anwälte haben die Ueberzeugung gewonnen, dass die Kenntnis der Buchführung für das Verständnis des modernen Handelsverkehrs und der sich aus ihm entwickelnden Streitigkeiten unentbehrlich ist und dass der Jurist, der sich dieser Ueberzeugung verschliesst, mit Recht weltfremd genannt werden muss.

Meines Erachtens werden die Handelswissenschaften in kurzer Zeit ihren Einzug in die Hörsäle der juristischen Fakultäten halten. Die Kaufleute werden — auf den neu entstandenen vortrefflichen Handelshochschulen gründlich vorgebildet — sehr bald für viele bisher mit Juristen besetzte Stellen gefährliche Konkurrenten werden. In diesem Wettbewerb werden die Juristen unterliegen, wenn sie sich nicht mit kaufmännischem Geiste erfüllen, und dazu ist es vor allem erforderlich, dass sie durch das Studium der kaufmännischen Technik das Verständnis für den Handelsverkehr und seine Mittel erwerben.

Von den hier zu beurteilenden Büchern ist das Dannenbaumsche zur ersten Einführung bestimmt. Es gibt auf kaum 40 Seiten eine kurze aber sehr geschulte und anschauliche Skizze der Buchführung und Bilanzierung. Die einfache, klare und voraussetzungslose Darstellung wird sich für jüngere und ältere Juristen, die sich über das behandelte Gebiet eine Anschauung bilden wollen, als ganz vortreffliches Hilfsmittel erweisen.

Auf viel breiterer Grundlage ist Obsts Buch aufgebaut. Er behandelt unter Heranziehung der gesetzlichen Vorschriften ausführlich die Buchhaltung in allen ihren Formen und Spielarten. Wie alle Obstschen Werke zeichnet sich auch seine „Einführung" durch Einfachheit des Stils und zahlreiche, gut gewählte Beispiele aus. Sein Buch ist vorzüglich geeignet, dem Leser eine genaue Kenntnis der Buchführungstechnik zu vermitteln!

Ein streng wissenschaftliches Buch ist der Leitnersche Grundriss. Der Verfasser — dessen vielgerühmte Vorlesungen über Buchführung an der Berliner Handelshochschule und an der Vereinigung für staatswissenschaftliche Fortbildung alljährlich zahlreiche Juristen in die Geheimnisse der Buchhaltung einführen — hat die doppelte Buchhaltung in prinzipieller Betrachtungsweise dargestellt. Wer nach diesem Werke arbeiten will, muss mit der Buchhaltungstechnik bereits vertraut sein, er wird dann aber aus der eindringenden und die Buchhaltungsprobleme gründlich erörternden Darstellung den grössten Nutzen ziehen.

So hat jedes der drei besprochenen Werke seine Eigenart und seine besonderen Vorzüge Sie werden aber hoffentlich sämtlich zusammenwirken, um den Erfolg herbeizuführen, den ich für meine jüngeren und älteren Kollegen erwünsche: die Anregung zu geben, durch praktische Arbeit in einem Geschäft oder durch Unterricht bei einem Lehrer der Buchführung dieses von den meisten Juristen mit einer unbegreiflichen Scheu betrachtete Wissensgebiet kennen zu lernen! Auch hier gilt der Satz: ce n'est que le premier pas qui coûte, und die Juristen, die sich entschlossen haben, diesen Schritt zu tun, werden erstaunt sein, wie einfach selbst die doppelte Buchführung ist.

Professor Dr. Heilfron, Berlin.